RAPPORT SUR LA GESTION DE LA DETTE

2004-2005

Canada

106-00990/

RAPPORT SUR LA GESTION DE LA DETTE

2004-2005

Ministère des Finances Canada
Department of Finance Canada

© **Sa Majesté la Reine du chef du Canada (2005)**
Tous droits réservés

Toute demande de permission pour reproduire ce document doit
être adressée à Travaux publics et Services gouvernementaux Canada.

On peut obtenir des exemplaires de ce document en s'adressant au :

Centre de distribution
Ministère des Finances Canada
Pièce P-135, tour Ouest
300, avenue Laurier Ouest
Ottawa (Ontario) K1A 0G5
Téléphone : (613) 943-8665
Télécopieur : (613) 996-0901

Prix : 10,70 $ incluant la TPS

On peut obtenir ce document sur Internet
à l'adresse : www.fin.gc.ca

This publication is also available in English.

N° de cat. : F1-33/2005F
ISBN 0-660-97089-9

Table des matières

Avant-propos du ministre des Finances 5

Objet du Rapport 7

Aperçu 9

Gouvernance 10

Partie I : Contexte de gestion de la dette 12

Le plan financier 12

Composition de la dette fédérale 14

Partie II : Rapport sur la stratégie de gestion de la dette de 2004-2005 18

Coûts et risques 18

Maintien du bon fonctionnement du marché 21

Participation 22

Examens du cadre 24

Plan de la stratégie de la dette et sommaire des mesures prises 25

Partie III : Programmes et indicateurs 27

Programmes d'emprunt sur le marché intérieur 27

Gestion de la trésorerie 39

Programmes d'emprunt en devises 44

Portefeuilles de titres d'emprunt du gouvernement du Canada 47

Évaluations externes 48

Annexe 1 – Composition de la dette fédérale 49

Annexe 2 – Glossaire 51

Annexe 3 – Renseignements complémentaires 53

Tableaux de référence 54

Avant-propos du ministre des Finances

J'ai le plaisir de déposer le *Rapport sur la gestion de la dette* du gouvernement du Canada pour l'exercice 2004-2005. Il renferme un compte rendu complet de la façon dont est gérée la dette du Canada.

Grâce aux huit excédents budgétaires consécutifs que le gouvernement a enregistrés depuis qu'il a rétabli l'équilibre budgétaire en 1997-1998, nous avons pu réduire la dette fédérale de quelque 63 milliards de dollars. Ces efforts de réduction ont permis de libérer 3 milliards de dollars de plus, chaque année, qui sont consacrés aux priorités des Canadiennes et des Canadiens dans des domaines tels que les soins de santé, l'éducation, l'amélioration de nos infrastructures et la promotion d'un environnement plus propre et plus écologique.

Voilà un exemple sans équivoque de prudence délibérée. De plus, le ratio de la dette fédérale au PIB (produit intérieur brut), qui était de 68,4 % en 1995-1996, a diminué pour s'établir à 38,7 % en 2004-2005. Il s'agit du plus bas ratio de la dette fédérale au PIB depuis 1983-1984, et nous sommes en voie d'atteindre l'objectif du gouvernement consistant à ramener le ratio à 25 % d'ici 10 ans.

L'assainissement de la situation financière du gouvernement a ouvert la voie à une ère nouvelle dans la gestion de la dette, car le principal enjeu consiste à maintenir un marché efficient et liquide des titres du gouvernement du Canada, malgré la diminution de ses besoins d'emprunt. Le *Rapport sur la gestion de la dette* pour le présent exercice met en lumière les efforts soutenus visant à relever ce défi et à améliorer la gestion de notre dette. Voici des exemples de mesures prises au cours de la dernière année :

- Nous avons réduit le temps requis pour rendre publics les résultats opérationnels. Cela a aidé à diminuer le risque de marché pour les participants et à améliorer le processus d'adjudication.
- Nous avons procédé à un examen du cadre de distribution des titres d'emprunt du gouvernement afin de nous assurer qu'il continuait de favoriser une large participation et le bon fonctionnement d'un marché concurrentiel des titres du gouvernement du Canada, ce qui aide l'État à obtenir un financement stable à faible coût.

Grâce à sa gestion efficace de la dette et à son engagement soutenu en matière de responsabilité et de prudence financière, notre gouvernement continue de faire tout ce qui est en son pouvoir pour s'assurer que le Canada demeure un pays économiquement fort et prospère, tant aujourd'hui que dans les années à venir.

L'honorable Ralph Goodale, c.p., député
Ministre des Finances
Ottawa, novembre 2005

Objet du Rapport

Le *Rapport sur la gestion de la dette* présente un compte rendu détaillé des opérations d'emprunt ainsi que de gestion de la trésorerie et des réserves de change du gouvernement du Canada au cours du dernier exercice (du 1er avril 2004 au 31 mars 2005).

Il dresse un bilan complet du contexte de gestion, de la composition et de l'évolution de la dette au cours de l'exercice, ainsi que des plans stratégiques exposés dans la *Stratégie de gestion de la dette* de 2004-2005, publiée en mars 2004. À cela s'ajoutent des tableaux de référence statistiques sur le fonctionnement des programmes de la dette.

L'information contenue dans le Rapport s'adresse à un vaste éventail de parties intéressées, pour assurer la transparence et la reddition de comptes sur les opérations d'emprunt et de trésorerie du gouvernement. La *Stratégie de gestion de la dette* et le *Rapport sur la gestion de la dette* sont déposés chaque année au Parlement et peuvent être consultés sur le site Web du ministère des Finances, à l'adresse www.fin.gc.ca.

Gestion de la dette fédérale

La gestion de la dette fédérale porte sur deux éléments clés : la gestion active de la dette contractée sur les marchés et l'investissement d'une partie du produit des emprunts dans des actifs liquides jusqu'à ce que le gouvernement en ait besoin. Au 31 mars 2005, la dette contractée sur les marchés, qui comprend les obligations négociables, les bons du Trésor, les titres au détail, les emprunts en devises, les obligations du Régime de pensions du Canada (RPC) et les obligations liées aux contrats de location-acquisition, atteignait 435,5 milliards de dollars, tandis que les actifs financiers liquides, qui comprennent les soldes de trésorerie sur le marché intérieur et les avoirs libellés en devises étrangères, s'établissaient à 59,5 milliards de dollars.

	(G$CAN)
Dette contractée sur les marchés	
À payer en dollars canadiens	
Obligations négociables (obligations à taux fixe dont l'échéance est fixée à 2, 5, 10 ou 30 ans et obligations à rendement réel dont l'échéance est fixée à 30 ans)	266,6
Bons du Trésor (titres à coupon zéro dont l'échéance est fixée à 3, 6 ou 12 mois)	127,2
Titres au détail (Obligations d'épargne du Canada et Obligations à prime du Canada)	19,1
Obligations du RPC	3,4
Obligations liées aux contrats de location-acquisition	2,9
À payer en devises étrangères	
Obligations négociables et billets libellés en devises (obligations à taux fixe, billets du Canada et eurobillets à moyen terme)	12,4
Bons du Canada (titres à coupon zéro dont l'échéance est de 1 à 9 mois)	3,9
Actifs financiers liquides	
Encaisse	20,6
Réserves de change	38,9

Le présent document est structuré comme suit :

- La partie I décrit le contexte financier de la gestion de la dette et la composition de la dette contractée sur les marchés.
- La partie II fait le point sur la stratégie de gestion de la dette de 2004-2005 selon les grands thèmes suivants : risques et coûts, liquidité, participation et examens du cadre.
- La partie III décrit en détail l'activité des programmes particuliers d'emprunt sur le marché intérieur et d'emprunt en devises, en 2004-2005.
- L'annexe 1 explique la composition de la dette fédérale; l'annexe 2 comprend un glossaire réunissant les termes de la gestion de la dette; et l'annexe 3 présente des renseignements complémentaires.
- Les tableaux de référence présentent des données historiques sur les activités du gouvernement se rapportant à la dette.

Aperçu

Le gouvernement du Canada a continué de réduire son endettement en 2004-2005. Selon la méthode de comptabilité d'exercice intégrale, la dette fédérale a été ramenée à 499,9 milliards de dollars, en baisse de 63 milliards par rapport au sommet de 1996-1997. La dette fédérale a diminué de 1,6 milliard en 2004-2005. Compte tenu d'un excédent budgétaire de 1,6 milliard de dollars et de ressources nettes de 3,2 milliards pour les opérations non budgétaires, les ressources financières se sont élevées à 4,8 milliards en 2004-2005. Grâce à ces dernières, le gouvernement a remboursé une tranche de 4,8 milliards de sa dette contractée sur les marchés et accru ses soldes de trésorerie de 49 millions. Les frais de service de la dette ont diminué de 1,7 milliard par rapport à l'exercice 2003-2004 en raison d'une réduction de 30 points de base du taux d'intérêt moyen payé sur la dette publique. La réduction de la dette depuis 1996-1997 s'est traduite par des économies de plus de 3 milliards de dollars par année. La baisse des frais de service de la dette bénéficie à l'ensemble des Canadiennes et des Canadiens.

En 2004-2005, les mesures relatives à la gestion de la dette, de l'encaisse et des réserves ont poursuivi la réduction amorcée en 2003-2004, de la part de la dette à taux fixe, afin de la faire passer des deux tiers à 60 % d'ici 2007-2008 et de rajuster en conséquence la taille des programmes de bons du Trésor et d'obligations. La part de la dette à taux fixe a reculé, passant de 63,8 % à 63,1 % au cours de l'exercice. L'encours des bons du Trésor et les bons émis à des fins de gestion de la trésorerie ont progressé de 13,8 milliards de dollars pour atteindre 127 milliards, tandis que celui des obligations à rendement nominal a diminué de 13,9 milliards pour s'établir à 244 milliards.

Une importante mesure prise en 2004-2005 a été la réduction du délai de publication des résultats des adjudications et des opérations. Le 1er avril 2004, le gouvernement a réduit les délais de publication des résultats des adjudications (10 minutes) et des rachats (15 minutes) afin que ces données paraissent le plus rapidement possible (c'est-à-dire lorsqu'elles sont prêtes). Depuis, les délais moyens sont de moins de 3 minutes pour les adjudications et de moins de 7 minutes pour les rachats. Cette mesure a aidé à atténuer le risque de marché pour les participants aux adjudications et a rendu ces dernières plus efficientes.

L'un des principaux défis qu'a eus à relever le gouvernement au cours des dernières années a consisté à maintenir un marché liquide et efficient pour ses titres, malgré la diminution de ses besoins d'emprunt et de ses émissions. Le gouvernement a intérêt à assurer la liquidité et l'efficacité du marché des titres du gouvernement du Canada afin d'assurer un financement stable et à faible coût. Un marché efficient et liquide des titres du gouvernement offre également d'importants outils d'établissement des prix et de couverture aux participants au marché, contribuant par le fait même à la vigueur de l'ensemble du marché canadien des titres à revenu fixe.

Bien que les niveaux de liquidité soient restés élevés en 2004-2005, selon les consultations auprès des participants au marché, la taille des adjudications d'obligations à rendement nominal, plus particulièrement pour les échéances de 10 et de 30 ans, et celle des émissions d'obligations de référence s'approchent peut-être des planchers. Dans un avenir proche, le gouvernement devra peut-être ajuster la structure de son programme obligataire afin de préserver la liquidité

du marché des titres du gouvernement du Canada. C'est pourquoi, en 2005-2006, il prévoit évaluer des changements structurels possibles du programme obligataire et consulter davantage les participants au marché sur cette question.

Dans le cadre de saines pratiques de gouvernance et de gestion, différents volets du programme de gestion de la dette sont examinés périodiquement. Ces examens sont menés à l'interne par le ministère des Finances et la Banque du Canada, ou à l'externe par des spécialistes. Le cadre de distribution de la dette a fait l'objet d'un examen en 2004-2005.

Le Rapport présente également des indicateurs qui ont pour objet d'aider les parties intéressées à comprendre certaines des principales mesures utilisées par les gestionnaires de la dette pour surveiller les programmes de gestion de la dette et le bon fonctionnement des marchés de valeurs mobilières.

Gouvernance

En vertu de la partie IV de la *Loi sur la gestion des finances publiques*, le ministre des Finances peut emprunter des fonds pour le compte de Sa Majesté du chef du Canada. Le ministre peut émettre des titres et prendre toute autre mesure relative aux emprunts qu'il estime appropriée. L'article 49 de la Loi précise que, après le dépôt des *Comptes publics du Canada*, le ministre doit faire déposer devant la Chambre des communes, dans les 45 premiers jours de séance suivant ce dépôt, un rapport sur les mesures afférentes à la gestion de la dette publique qu'il a prises au cours de l'exercice auquel les Comptes se rapportent.

La planification stratégique et la gestion opérationnelle de la dette publique relèvent conjointement de fonctionnaires du ministère des Finances et de la Banque du Canada. Cette dernière fait fonction de mandataire du ministre des Finances pour l'émission des titres d'emprunt et l'exécution d'autres opérations sur le marché de ces titres.

Le Comité de gestion des fonds (CGF), qui regroupe des membres de la haute direction du ministère des Finances et de la Banque du Canada, supervise les activités. Le CGF fournit au ministre des Finances des conseils au sujet des politiques et de la stratégie, surveille la mise en œuvre de la politique et des plans approuvés, et examine les rapports sur le rendement.

Le CGF est appuyé par le Comité de gestion du risque (CGR), qui a pour mandat de superviser la politique de gestion des risques, de fournir des conseils à cet égard et de rendre compte des positions et des risques financiers au CGF. Le Bureau de surveillance des risques financiers de la Banque du Canada fournit un soutien à cet égard au CGR au moyen d'analyses, et il est chargé de surveiller le rendement et la situation financière de la dette publique, y compris les risques opérationnels, juridiques, de marché, de crédit et de liquidité, et d'en faire rapport périodiquement.

Cadre de la stratégie de gestion de la dette

Objet

Assurer un financement stable et à faible coût au gouvernement du Canada.

Principes et objectifs[1]

Maintien du bon fonctionnement du marché

Mettre l'accent sur la transparence, la liquidité et la régularité pour l'élaboration et la mise en œuvre des programmes d'emprunt sur le marché intérieur, de manière à assurer le bon fonctionnement du marché intérieur des titres de l'État.

Travailler de concert avec les participants au marché et les organismes de réglementation afin d'accroître l'intégrité du marché des titres du gouvernement du Canada et d'attirer les investisseurs.

Rentabilité

Gérer la structure de la dette en conciliant le coût et le risque, afin de protéger la situation financière du gouvernement contre toute hausse imprévue des taux d'intérêt.

Prudence

Recueillir en dollars canadiens les fonds nécessaires aux opérations internes.

Gérer la position de trésorerie du receveur général de manière à assurer le maintien de soldes de trésorerie à un coût raisonnable pour le gouvernement et à contrôler les risques de crédit grâce à la diversification.

Utiliser différents instruments de financement, prévoir un éventail d'échéances et miser sur une clientèle d'investisseurs diversifiée.

Consultations

Solliciter les commentaires des participants au marché concernant les principales modifications des politiques et des programmes d'emprunt du gouvernement du Canada.

Pratiques exemplaires

Veiller à ce que le cadre opérationnel et les pratiques du gouvernement correspondent aux pratiques exemplaires des emprunteurs souverains comparables et du secteur privé.

[1] Pour de plus amples renseignements sur la gestion des actifs en devises, voir le *Rapport sur la gestion des réserves officielles de liquidités internationales du Canada* de 2004 à l'adresse www.fin.gc.ca/toct/2005/oir05_f.html.

Partie I : Contexte de gestion de la dette

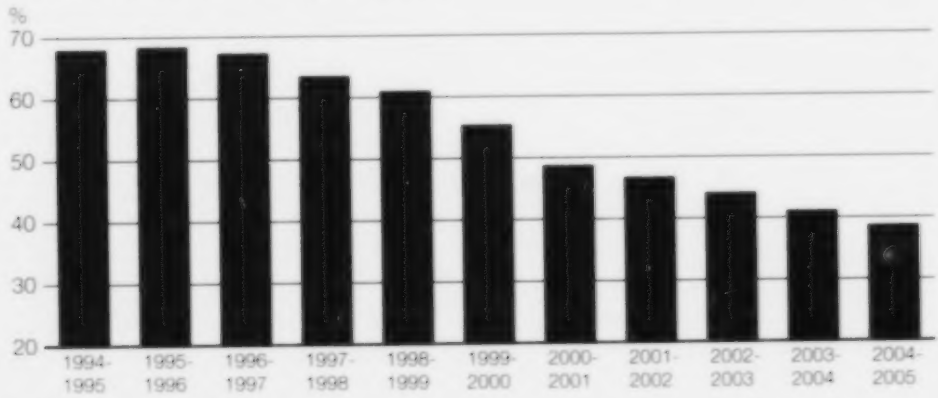
Comme les frais annuels du service de la dette représentent la charge budgétaire la plus élevée du gouvernement, il est particulièrement important pour l'ensemble des Canadiennes et des Canadiens que la dette fédérale soit bien gérée. La présente partie donne un aperçu du plan financier du gouvernement du Canada ainsi que de la composition de l'encours de la dette. La situation financière du gouvernement détermine le contexte dans lequel les décisions en matière de gestion de la dette sont prises. L'une des principales décisions à cet égard a trait à la composition de l'encours de la dette, qui influe directement sur les frais de la dette.

Le plan financier

Aperçu budgétaire

Le gouvernement a dégagé un excédent de 1,6 milliard de dollars en 2004-2005, soit un huitième excédent budgétaire de suite. La dette fédérale a diminué de 63 milliards par rapport au sommet atteint en 1996-1997. Le ratio de la dette fédérale au produit intérieur brut (PIB) a chuté de 29,7 points de pourcentage par rapport au sommet de 68,4 % de 1995-1996 pour se fixer à 38,7 % en 2004-2005 (graphique 1), son plus bas niveau depuis 1983-1984. Pour plus de précisions, voir le *Rapport financier annuel du gouvernement du Canada* de 2004-2005 à l'adresse www.fin.gc.ca/tocf/2005/afr_f.html.

Graphique 1
Ratio de la dette fédérale au PIB



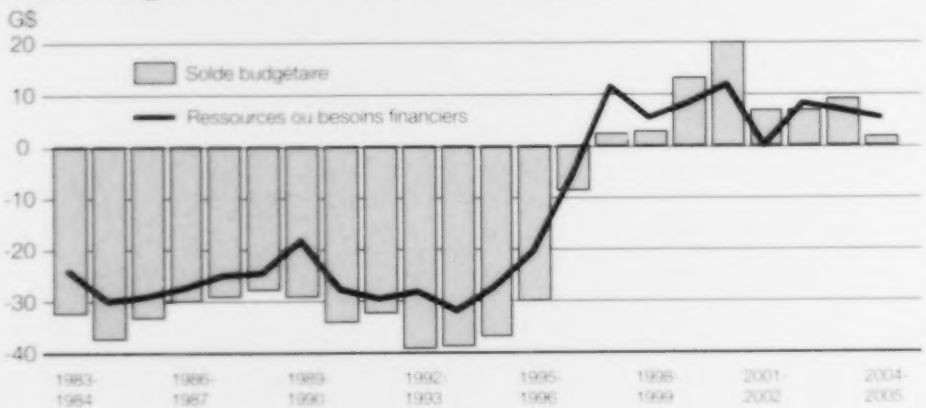
Source : ministère des Finances

Ressources ou besoins financiers

Les ressources ou besoins financiers représentent la principale mesure budgétaire pour la gestion de la dette contractée sur les marchés. Le solde budgétaire est présenté selon la méthode de la comptabilité d'exercice intégrale, qui prévoit la constatation des revenus lorsqu'ils sont reçus et celle des charges lorsqu'elles sont engagées, mais les ressources ou besoins financiers constituent une mesure des mouvements de trésorerie qui rend compte de postes budgétaires de l'exercice courant et de l'exercice précédent, ainsi que de l'incidence des opérations non budgétaires sur les soldes de trésorerie. Ainsi, les ressources ou besoins financiers déterminent l'évolution de la dette contractée sur les marchés et du niveau des actifs financiers.

L'excédent budgétaire de 1,6 milliard de dollars et des ressources nettes de 3,2 milliards au titre des opérations non budgétaires ont donné lieu à des ressources financières de 4,8 milliards en 2004-2005 (graphique 2). Par comparaison, on a enregistré des ressources financières de 6,2 milliards en 2003-2004 et de 7,6 milliards en 2002-2003. Les ressources financières de 2004-2005 ont servi à réduire de 4,8 milliards la dette contractée sur les marchés.

Graphique 2
Solde budgétaire et ressources ou besoin financiers

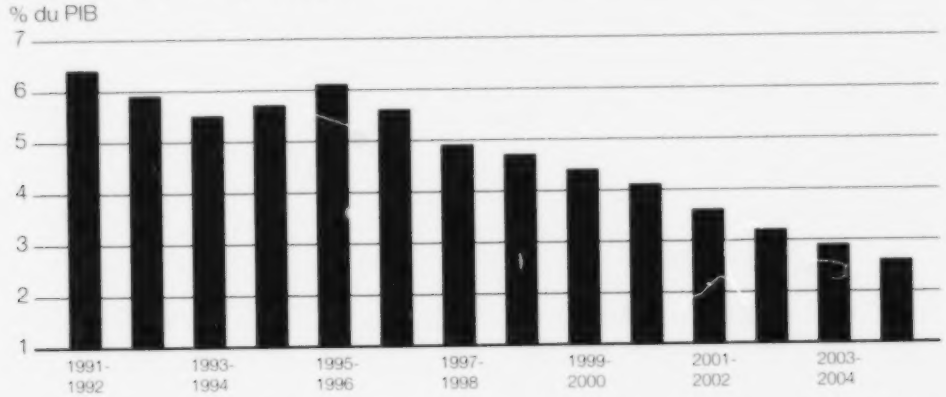


Sources : *Comptes publics du Canada* et Statistique Canada

Frais de la dette publique

En 2004-2005, le gouvernement a consacré 17,2 cents de chaque dollar de revenus au paiement des intérêts sur la dette publique, en baisse par rapport au sommet de presque 39 cents en 1990-1991. Les frais de la dette publique en pourcentage du PIB ont reculé à 2,6 % en 2004-2005 contre 2,9 % en 2003-2004 (graphique 3). En 2004-2005, le taux d'intérêt moyen payé sur la dette publique a baissé de 30 points de base pour s'établir à 5,5 %, alors qu'il était de 5,8 % en 2003-2004.

Graphique 3
Frais de la dette publique

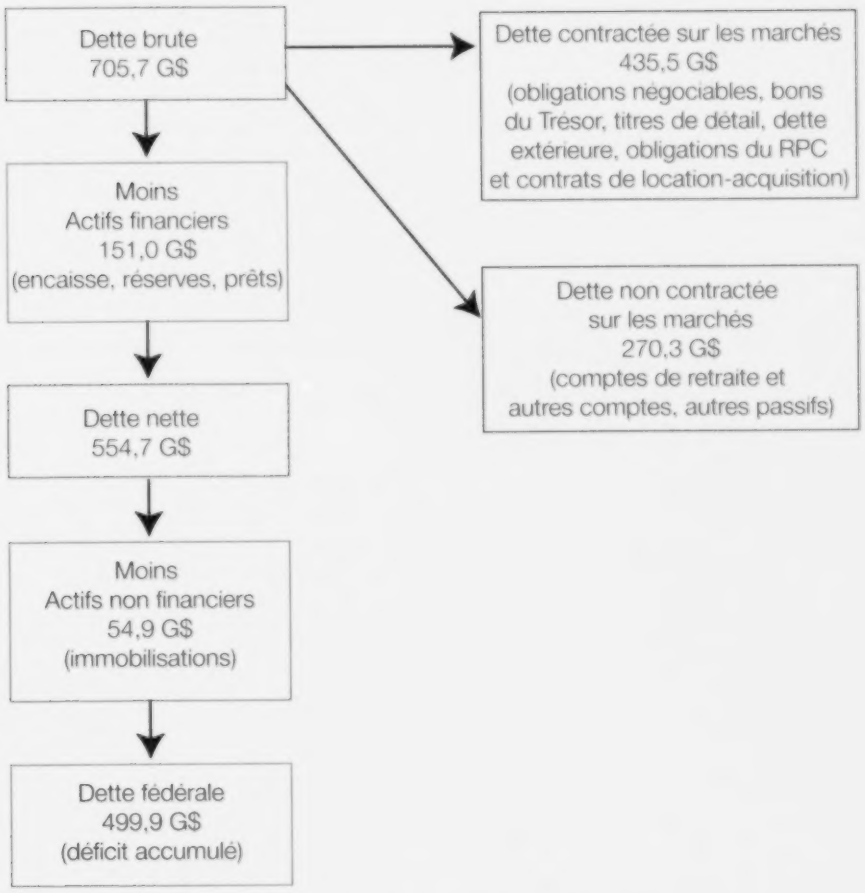


Source : *Comptes publics du Canada*

Composition de la dette fédérale

La dette fédérale correspond à l'excédent du total des passifs du gouvernement du Canada (dette brute) sur la somme des actifs financiers et non financiers. La dette brute se compose de la dette contractée sur les marchés et de la dette non contractée sur les marchés. La dette contractée sur les marchés est financée sur les marchés de crédit et gérée activement par le gouvernement. La dette non contractée sur les marchés englobe les créances détenues par le gouvernement à l'extérieur des marchés de crédit et comprend les obligations du gouvernement envers les régimes de pension du secteur public et le Régime de pensions du Canada (RPC), d'autres passifs, les débiteurs, de même que les passifs échus et les allocations. Le diagramme qui suit montre les liens entre les composantes de la dette du gouvernement pour l'exercice 2004-2005. L'annexe 1 contient une description plus détaillée de la composition de la dette fédérale.

Dette fédérale au 31 mars 2005

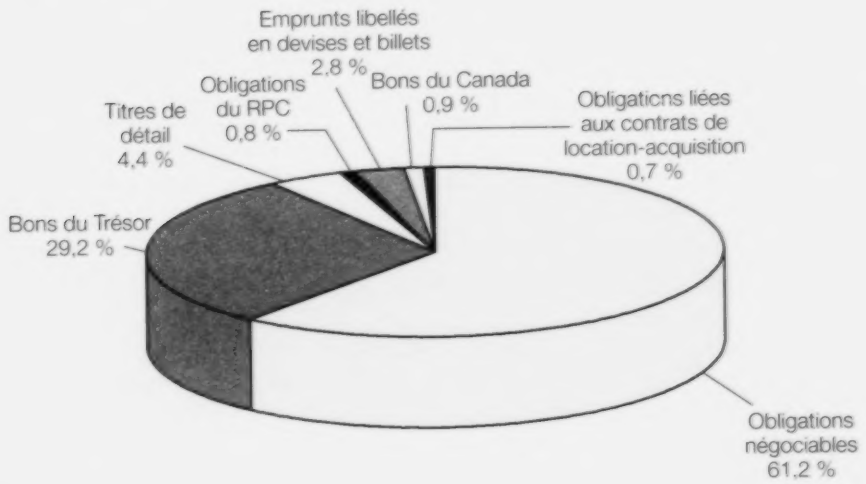


Nota – Les chiffres ayant été arrondis, leur somme peut ne pas correspondre au total indiqué.
Source : *Comptes publics du Canada*

La dette contractée sur les marchés englobe les titres libellés en dollars canadiens et ceux libellés en devises (graphique 4). Le gouvernement contracte des emprunts en dollars canadiens au moyen du financement de gros et du financement de détail. Le financement de gros repose sur l'émission de titres négociables, ce qui comprend des obligations à rendement nominal, des obligations à rendement réel (ORR) et des bons du Trésor. Ces titres sont vendus par adjudication aux distributeurs de titres d'État et aux investisseurs finals (pour obtenir la liste des distributeurs de titres et des négociants principaux ainsi que des détails sur le cadre de distribution, rendez-vous à l'adresse www.banqueducanada.ca/fr/auct-f.htm). Le financement de détail est assuré par la vente de produits des Obligations d'épargne du Canada aux résidents du Canada.

Vous trouverez en outre une description détaillée des titres émis sur le marché par le gouvernement du Canada à l'adresse www.fin.gc.ca/invest/instru-f.html.

Graphique 4
Dette contractée sur les marchés au 31 mars 2005



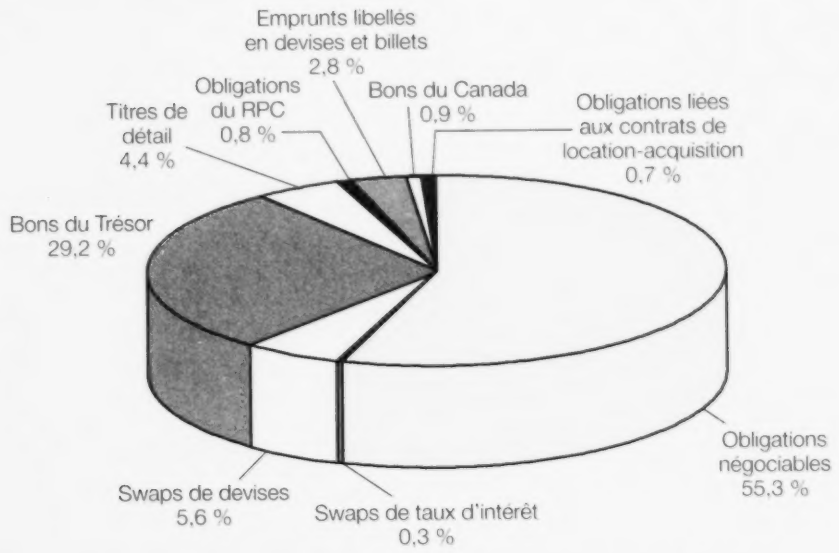
Sources : *Comptes publics du Canada* et *Rapport financier annuel du gouvernement du Canada*

Les fonds obtenus en dollars canadiens servent principalement à financer les opérations du gouvernement. Une partie des titres de gros libellés en dollars canadiens est échangée contre des devises pour financer les réserves de change du gouvernement. Le graphique 5 présente la dette contractée sur les marchés, qui tient compte des swaps. Le gouvernement contracte également des emprunts en devises pour les besoins des réserves, qui sont détenues dans le Compte du fonds des changes (CFC). Le CFC fournit une source de liquidités en devises et sert à promouvoir le fonctionnement ordonné du marché des changes pour le dollar canadien.

Le tableau 1 montre l'évolution de la composition de la dette fédérale contractée sur les marchés en 2004-2005 pour les titres libellés en dollars canadiens et les titres libellés en devises. La partie III du Rapport contient de plus amples renseignements sur l'évolution de ces programmes et les indicateurs des opérations et activités de gestion de la dette. L'encours des titres libellés en dollars canadiens a baissé de 0,7 milliard de dollars, tandis que celui des titres libellés en devises a diminué de 4,1 milliards.

Graphique 5

Dette contractée sur les marchés (y compris les swaps) au 31 mars 2005



Nota – Au 31 mars 2005, l'encours des swaps s'élevait à 26,0 milliards de dollars américains (1,5 milliard en swaps de taux d'intérêt et 24,5 milliards en swaps de devises). Dans un swap de devises, on échange des titres d'emprunt du gouvernement libellés en dollars canadiens contre des obligations libellées en devises, pour financer le portefeuille des réserves de liquidités internationales.

Sources : *Comptes publics du Canada* et *Rapport financier annuel du gouvernement du Canada*

Tableau 1

Variation de la composition de la dette fédérale contractée sur les marchés, 2004-2005

	Encours au 1er avril 2004	Encours au 31 mars 2005	Variation
		(G$)	
Total des titres libellés en dollars canadiens	413,5	412,8	-0,7
Titres libellés en devises[1]	20,5	16,3	-4,2
Obligations du RPC et billets	3,4	3,4	0,0
Obligations liées aux contrats de location-acquisition	2,8	2,9	+0,1
Total de la dette contractée sur les marchés	440,2	435,5	-4,8

Nota – Les chiffres ayant été arrondis, leur somme peut ne pas correspondre au total indiqué.

[1] Les passifs sont établis à la valeur nominale, au taux de change en vigueur le 31 mars 2005.

Source : *Comptes publics du Canada*

Partie II : Rapport sur la stratégie de gestion de la dette de 2004-2005

La stratégie fédérale de gestion de la dette englobe la gestion de la dette fédérale contractée sur les marchés et les activités opérationnelles connexes, y compris la gestion des soldes de trésorerie en dollars canadiens ainsi que le financement et le placement des réserves de change du Canada. Le processus annuel de planification de cette stratégie sert à énoncer les objectifs relatifs à chacun de ces aspects pour l'exercice à venir ainsi qu'à définir un ensemble d'initiatives.

L'efficience du marché de gros des titres du gouvernement du Canada est tout à l'avantage du gouvernement, et aussi d'un vaste éventail de participants au marché. Pour le gouvernement, en tant qu'émetteur, le bon fonctionnement du marché attire les investisseurs et garantit des coûts de financement peu élevés. Pour les participants au marché, un marché secondaire de titres du gouvernement à la fois liquide et actif permet d'ajouter à leur portefeuille d'investissements des actifs dénués de tout risque de crédit; en outre, ces titres représentent des repères clés pour d'autres titres d'emprunt et des swaps, et ils constituent d'importants instruments de couverture du risque de taux d'intérêt.

En 2004-2005, un certain nombre d'initiatives ont été lancées pour accroître l'efficacité de la gestion de la dette du gouvernement du Canada. Le présent document fait le point sur ces initiatives en fonction de quatre grands thèmes : coûts et risques, maintien du bon fonctionnement du marché des titres de l'État, encouragement de la participation au marché des titres de l'État et examens du cadre.

Coûts et risques

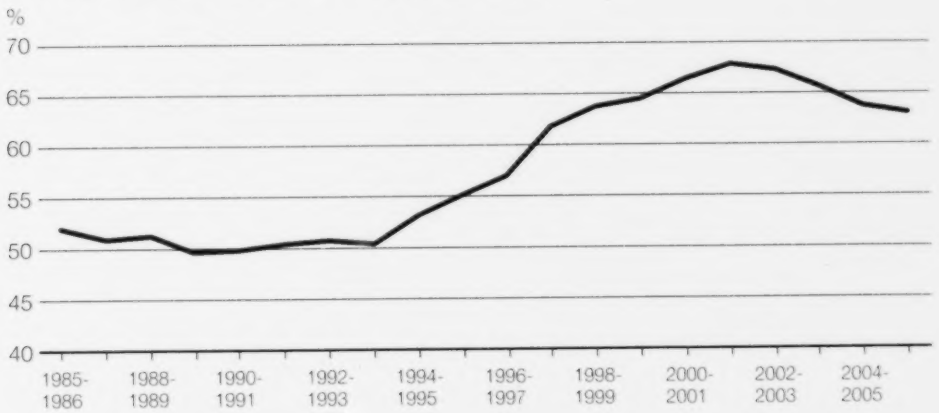
L'objectif du gouvernement de maintenir un financement stable à faible coût suppose la gestion de l'exposition à un éventail de risques financiers. Le risque le plus important pour le gouvernement est rattaché à l'évolution des taux d'intérêt et aux effets qu'elle peut avoir sur le coût des emprunts intérieurs (risque de taux d'intérêt). Il existe également un risque moins important, à savoir le risque de crédit assumé par le gouvernement envers les institutions financières agissant à titre de contreparties dans le cadre d'opérations de gestion de la dette. La présente section donne un aperçu des principaux points à prendre en considération lorsqu'il s'agit de concilier le risque de taux d'intérêt et les coûts.

Structure de la dette

Pour financer sa dette, le gouvernement recourt à divers instruments dont les échéances varient normalement de 3 mois à 30 ans. À l'instar des autres emprunteurs sur les marchés financiers, le gouvernement doit en général faire un choix entre le coût et le risque lorsqu'il décide des instruments à émettre. Les coûts d'emprunt des instruments à longue échéance sont habituellement supérieurs, mais ils sont fixés pendant de longues périodes. En revanche, les coûts d'emprunt des instruments à courte échéance sont habituellement inférieurs en moyenne, mais ils sont plus volatils. En choisissant la proportion de chacun des instruments qu'il émet, le gouvernement peut établir une structure de la dette qui permet de maintenir des coûts stables et peu élevés.

La principale cible opérationnelle utilisée pour gérer la structure de la dette est la part à taux fixe, c'est-à-dire la proportion de la dette portant intérêt à taux fixe – qui ne vient pas à échéance et n'a pas à faire l'objet d'un refinancement au cours des 12 mois à venir – par rapport à l'encours de la dette portant intérêt. La part à taux fixe inclut la dette contractée sur les marchés et la dette non contractée sur les marchés. Dans le budget de février 2003, le gouvernement a fait connaître son intention de faire passer la part à taux fixe cible des deux tiers à 60 % d'ici 2007-2008 (graphique 6).

Graphique 6
Part à taux fixe de l'encours de la dette



Source : ministère des Finances

La décision de réduire la part à taux fixe est fondée sur les développements économiques et financiers positifs survenus au Canada ces dernières années. Un modèle de simulation financière montre qu'une part à taux fixe de 60 % réduirait les coûts d'emprunt dans bon nombre de scénarios relatifs aux taux d'intérêt sans pour autant compromettre la stabilité des frais de la dette.

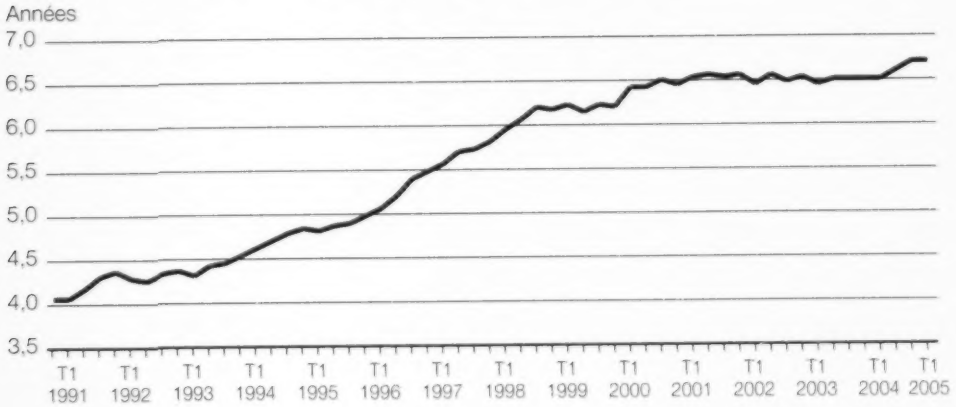
En 2004-2005, le gouvernement a continué de réduire la part à taux fixe, cette dernière étant passée de 63,8 % à 63,1 % au cours de l'exercice. Le changement de la structure de la dette continuera de s'opérer graduellement, d'une manière ordonnée et transparente, au cours des quelques prochaines années.

Par suite du rajustement de la part à taux fixe, l'encours des bons du Trésor et des bons de gestion de la trésorerie a progressé, passant de 113,4 milliards de dollars à 127,2 milliards en 2004-2005, alors que l'encours des obligations à rendement nominal a diminué, passant de 258,2 milliards de dollars à 244,3 milliards.

Outre la part à taux fixe, le gouvernement recourt à d'autres indicateurs pour suivre l'exposition au risque inhérent à l'encours de la dette. Le terme moyen à courir (TMC) correspond à la période moyenne restante avant que les titres d'emprunt ne viennent à échéance et ne soient assujettis au risque de refinancement. Le TMC des titres d'emprunt négociables s'est stabilisé autour de 6,5 ans depuis 2000, alors qu'il se situait à près de 4 ans en 1991 (graphique 7). Un TMC plus long signifie que les titres d'emprunt sont reconduits moins souvent, ce qui atténue l'incertitude quant aux frais de la dette à venir.

Graphique 7

Terme moyen à courir des titres d'emprunt négociables



Source : Banque du Canada

Profil des échéances

L'établissement d'un profil stable pour les échéances de la dette constitue une stratégie connexe de réduction du risque de coûts élevés d'emprunt. Un profil des échéances bien réparti réduit le besoin de refinancer une proportion importante de la dette à un moment où les conditions d'emprunt pourraient être défavorables.

L'insistance sur la régularité des opérations d'emprunt, et plus particulièrement de celles visant les nouvelles obligations de référence, aide à maintenir la stabilité du profil des échéances. En outre, le programme de rachat d'obligations aux fins de gestion de la trésorerie (ROGT), au moyen duquel les obligations de référence qui viennent à échéance au cours d'une année donnée sont rachetées avant la date d'échéance, aide à stabiliser le profil des échéances d'une année donnée et à gérer les soldes de trésorerie en prévision de l'échéance d'émissions d'obligations de grande taille. Il permet également d'atténuer les fluctuations saisonnières des émissions de bons du Trésor, en réduisant la nécessité d'accumuler d'importants soldes de trésorerie en prévision de l'échéance d'émissions d'obligations de grande taille. Dans l'ensemble, grâce au programme de ROGT, les échéances d'émissions d'obligations de grande taille ont diminué de 21 % en 2004-2005, ce qui a réduit le coût de maintien par le gouvernement de niveaux élevés de soldes de trésorerie pour les principales dates de paiement de coupons et d'échéance.

Risques liés au financement des réserves de change

Les emprunts du gouvernement en devises servent à financer les actifs en devises du CFC. Ces actifs fournissent une source de liquidités en devises et servent à promouvoir le fonctionnement ordonné du marché des changes pour le dollar canadien. En 2004-2005, les besoins en devises ont surtout été comblés grâce à des swaps de devises qui représentent une source de financement particulièrement plus économique que les autres.

Le gouvernement a établi des cadres de gestion des garanties lui permettant de contrôler le risque de crédit des institutions financières avec lesquelles il effectue des swaps. En vertu des cadres en place, le gouvernement a accès à des garanties de haute qualité (p. ex., des liquidités ou des titres) lorsque ses engagements envers les contreparties dépassent certaines limites.

Les mesures de risque sont communiquées chaque mois à la haute direction du ministère des Finances et de la Banque du Canada.

Maintien du bon fonctionnement du marché

Le gouvernement préconise le maintien de la liquidité et de l'efficacité du marché de ses titres négociables afin de s'assurer un financement à faible coût. Un moyen d'y parvenir est de procéder à des émissions de référence liquides d'un montant élevé d'obligations et de bons du Trésor pour diverses échéances, de manière périodique et prévisible. Le recours à des échéances multiples attire un vaste éventail d'investisseurs, tandis que l'émission périodique et transparente enlève toute incertitude quant aux plans du gouvernement. Les initiatives suivantes, décrites dans la *Stratégie de gestion de la dette* de 2004-2005, visent à promouvoir la liquidité du marché des titres du gouvernement du Canada.

Émission périodique et diversifiée : Le gouvernement a continué d'émettre d'importantes émissions de référence liquides dans une gamme d'instruments et de termes à courir, en vue de constituer une clientèle d'investisseurs diversifiée. Ces instruments comprennent les émissions d'obligations à quatre échéances (adjudications trimestrielles à 2, 5 et 10 ans et adjudications semestrielles à 30 ans), de bons du Trésor à trois échéances (échéances à 3, 6 et 12 mois, adjudications aux deux semaines), d'obligations indexées en fonction de l'inflation à long terme (émission trimestrielle) et de titres émis dans le cadre du Programme de placement de titres sur le marché de détail. L'émission périodique fournit un degré de certitude aux négociants et aux investisseurs qui se préparent en vue des adjudications.

Taille cible des émissions de référence : La taille cible des nouvelles émissions d'obligations de référence à 2, 5, 10 et 30 ans est demeurée inchangée par rapport à l'an dernier (obligations à 2 ans : de 7 milliards à 10 milliards de dollars; obligations à 5 ans : de 9 milliards à 12 milliards; obligations à 10 ans : de 10 milliards à 14 milliards; obligations à 30 ans : de 12 milliards à 15 milliards). En 2004-2005, toutes les émissions de référence se situaient à l'intérieur de leur fourchette cible.

Rachat périodique d'obligations : Dans le contexte du remboursement de la dette ces dernières années, le gouvernement s'est servi d'un programme de rachat d'obligations au moyen d'opérations au comptant ou assorties d'une conversion pour racheter les anciennes obligations (soit les titres qui ne représentent plus la référence courante du marché), ce qui lui a permis de garder à des niveaux souhaitables les émissions brutes d'obligations et de maintenir la taille des émissions d'obligations de référence. Contrairement aux opérations de rachat au comptant, dans le cadre desquelles les obligations offertes sont échangées contre des espèces, les opérations de rachat assorties d'une conversion prévoient l'échange des obligations contre la nouvelle obligation de référence courante. (Les opérations régulières de rachat d'obligations diffèrent du programme de ROGT en ce qu'elles servent à maintenir les émissions brutes d'obligations, tandis que le programme de ROGT aide le gouvernement à gérer efficacement ses besoins de trésorerie en atténuant les échéances de grandes émissions d'obligations.)

Dans la *Stratégie de gestion de la dette* de 2004-2005, le gouvernement s'est fixé une cible de rachat d'environ 11 milliards de dollars, soit à peu près la même qu'en 2003-2004. Au cours de l'exercice, le gouvernement a émis pour 11,5 milliards de dollars de nouvelles obligations de référence en rachetant pour 11,5 milliards d'anciennes obligations de référence. Le panier des obligations rachetables admissibles de la catégorie d'échéance de 10 ans a été bonifié en 2004-2005 pour assurer le maintien des opérations de rachat dans cette catégorie d'échéance.

En 2004-2005, le gouvernement a racheté pour 4,7 milliards de dollars d'obligations au moyen d'opérations assorties d'une conversion (soit 0,3 milliard de moins qu'en 2003-2004) et pour 6,8 milliards de dollars d'obligations au moyen d'opérations au comptant (en hausse de 1,6 milliard par rapport à l'exercice précédent).

Participation

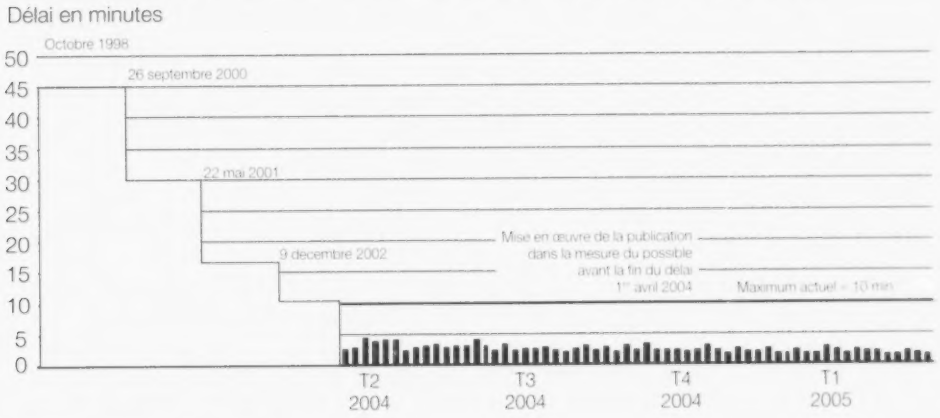
Grâce à la participation active aux adjudications et aux opérations de rachat d'un groupe diversifié de participants au marché, le gouvernement est également en mesure d'atteindre l'objectif principal qu'il s'est fixé de s'assurer un financement stable à faible coût. Ces dernières années, des initiatives d'accroissement de la transparence et d'amélioration du processus d'adjudication ont été lancées pour élargir la participation. Une importante mesure prise en 2004-2005 a été la réduction du délai de publication des résultats des adjudications et des rachats.

Le 1er avril 2004, le gouvernement a réduit les délais de publication des résultats des adjudications (10 minutes) et des rachats (15 minutes) afin que ces données paraissent le plus rapidement possible (c'est-à-dire lorsqu'elles sont prêtes). Cette mesure a aidé à atténuer le risque de marché pour les participants aux adjudications, rendant ces dernières plus efficientes. Les participants au marché ont fait part de leur satisfaction à l'égard de ces changements.

Les graphiques 8 et 9 illustrent la réduction des délais ces dernières années. Ces derniers sont passés de 45 minutes à la fin de 1998 à moins de 3 minutes en moyenne pour les adjudications et à moins de 7 minutes en moyenne pour les rachats en 2004-2005.

Graphique 8

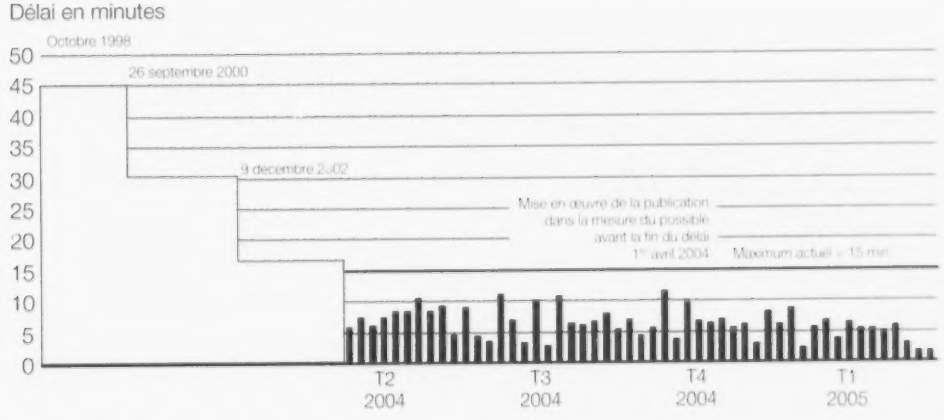
Délais d'exécution pour la publication des résultats des adjudications de bons du Trésor et d'obligations, 1998-2005



Source : Banque du Canada

Graphique 9

Délais d'exécution pour la publication des résultats des opérations de rachat, 1998-2005



Source : Banque du Canada

Examens du cadre

Le gouvernement évalue périodiquement ses politiques et ses programmes de gestion de la trésorerie dans le cadre des saines pratiques de gouvernance et de gestion du programme de la dette. Ces examens sont menés à l'interne, par le ministère des Finances et la Banque du Canada, ou à l'externe, par des spécialistes. En 2004-2005, le gouvernement a procédé à un examen interne de l'efficience de son cadre de distribution de la dette. Il a également procédé à un examen externe du cadre d'emprunt et de gouvernance des sociétés d'État (disponible à l'adresse www.fin.gc.ca/toce/2005/mfgbe-f.html).

Évaluation du cadre de distribution de la dette

L'évaluation du cadre de distribution de la dette visant les titres du gouvernement du Canada a été lancée à l'automne de 2004 et comprenait une analyse interne effectuée par le gouvernement et la consultation des parties intéressées. Un document de consultation a été affiché en octobre 2004 sur le site Web de la Banque du Canada (www.banqueducanada.ca/fr/avis_fmd/2004/not181004_revue-f.html).

L'examen avait pour but, d'une part, d'évaluer l'efficacité avec laquelle ce cadre assure au gouvernement une source stable de financement à faible coût et favorise le bon fonctionnement du marché de ses titres et, d'autre part, de déterminer s'il y avait lieu de modifier le cadre.

La démarche était jugée opportune compte tenu de l'évolution qu'a connue le marché des titres d'État depuis 1998, année du dernier examen : diminution des besoins de financement du gouvernement du Canada; concentration accrue de la participation aux adjudications et du marché secondaire; intérêt des investisseurs à participer directement aux adjudications; et innovations sur les marchés financiers, comme les systèmes de négociation parallèles.

Une fois l'examen terminé, les modifications du cadre de distribution de la dette ont été décrites dans un document affiché sur le site Web de la Banque du Canada en août 2005 (www.banqueducanada.ca/fr/avis_fmd/2005/not080805-f.html). Il ressort de l'examen que le cadre actuel de distribution de la dette fonctionne bien dans l'ensemble. Les titres mis aux enchères sont systématiquement adjugés en totalité, et ce, dans des conditions de concurrence. Le gouvernement a décidé de modifier le cadre de distribution pour en maintenir l'efficacité et favoriser une participation équitable et concurrentielle lors des adjudications des titres du gouvernement du Canada. Les changements se rangent en deux grandes catégories : accès des négociants et des clients aux adjudications, et obligations minimales des négociants en matière de soumission. Ces changements devraient entrer en vigueur au début de décembre 2005, après la mise à jour des modalités de participation aux adjudications des titres du gouvernement du Canada et des règlements connexes.

Plan de la stratégie de la dette et sommaire des mesures prises

Le tableau qui suit résume les initiatives du plan de la stratégie de la dette de 2004-2005, leurs objectifs et les mesures prises par rapport au plan. Tous les objectifs stratégiques relatifs à la gestion de la dette, à la trésorerie et aux réserves du gouvernement ont été atteints au cours de l'exercice.

	Plan	But	Mesures prises
Coûts et risques	Continuer de réduire la part de la dette à taux fixe pour qu'elle approche la cible de 60 %.	Réduire les frais de service de la dette tout en continuant d'atténuer avec prudence le risque pour le cadre budgétaire.	La part à taux fixe est passée de 63,8 % à 63,1 % en 2004-2005.
	Augmenter la taille du programme des bons du Trésor pour la faire passer de 110 milliards à 115 milliards de dollars en 2003-2004 à quelque 130 milliards en 2004-2005.	Faciliter l'ajustement du marché aux changements des programmes d'obligations et de bons du Trésor.	L'encours des bons du Trésor et les bons émis à des fins de gestion de la trésorerie a augmenté de 13,8 milliards pour s'établir à près de 127 milliards.
	Émettre pour environ 36 milliards de dollars d'obligations à rendement nominal en 2004-2005, soit 4 milliards de moins qu'en 2003-2004. Vu l'échéance d'importantes émissions d'obligations et le maintien des opérations de ROGT, l'encours des obligations devait diminuer de quelque 16 milliards.		On a émis pour 35,5 milliards de dollars d'obligations. L'encours des obligations a diminué de 13,9 milliards pour atteindre environ 244 milliards.
	Conserver un profil stable des échéances.	Limiter le besoin de refinancer une grande partie de la dette dans une période donnée et maintenir la stabilité du profil des échéances.	Le TMC a été maintenu à plus de 6,5 ans. On a racheté pour 12,9 milliards de dollars d'obligations au moyen du programme de ROGT.
	Continuer de recourir aux swaps de devises comme mode de financement des réserves de devises.	Maintenir un coût peu élevé de financement des réserves d'actifs.	Soixante-quatre swaps de devises ont été exécutés en 2004-2005, pour un total de 5,9 milliards de dollars.

Plan de la stratégie de la dette et sommaire des mesures prises *(suite)*

Plan	But	Mesures prises	
Maintenir le bon fonctionnement du marché	Poursuivre les émissions régulières d'obligations négociables (à quatre échéances), de bons du Trésor (à trois échéances) et d'obligations à long terme indexées sur l'inflation.	Assurer la liquidité pour toutes les catégories d'investisseurs, d'instruments et d'échéances, ce qui contribue à gérer à la fois les coûts et les risques.	Le calendrier d'émission et les échéances des années antérieures ont été maintenus pour les bons du Trésor, les obligations à rendement nominal et les obligations à rendement réel.
	Maintenir les tailles cibles des obligations de référence à 2, 5, 10 et 30 ans.	Maintenir la liquidité du marché de référence des émissions de titres en cours et des nouvelles émissions de référence.	Les tailles cibles des émissions d'obligations de référence ont été maintenues.
	Maintenir le niveau de rachat d'obligations de 2003-2004, soit environ 11 milliards de dollars.	Aider à maintenir la taille des adjudications d'obligations et appuyer de grandes émissions d'obligations de référence liquides.	La valeur des opérations régulières de rachat d'obligations a atteint 11,5 milliards de dollars.
	Bonifier le panier des obligations rachetables au comptant ou assorties d'une conversion admissible de la catégorie d'échéance de 10 ans et modifier les opérations de rachat pour inclure des échéances plus longues.	Promouvoir la liquidité en atteignant la taille cible des émissions de référence dans un délai d'un an.	Les obligations qui viendront à échéance d'ici juin 2027 ont été intégrées au panier des obligations rachetables admissibles de la catégorie d'échéance de 10 ans.
Participation	À compter du 1er avril 2004, réduire dans la mesure du possible les délais de publication des résultats des adjudications et des rachats.	Améliorer les adjudications et la participation en réduisant les risques pour les participants au marché.	Les délais moyens sont de moins de 3 minutes pour les adjudications et de moins de 7 minutes pour les rachats.
Examens du cadre	Examiner le cadre de distribution de la dette.	Évaluer l'efficacité avec laquelle le cadre assure au gouvernement du Canada une source stable de financement à faible coût et favorise le bon fonctionnement du marché de ses titres.	Les changements des modalités de participation aux adjudications des titres du gouvernement du Canada et des règlements connexes ont été annoncés en août 2005 et devraient entrer en vigueur au début de décembre 2005.

Partie III : Programmes et indicateurs

La présente partie est divisée en trois grandes sections : les résultats des activités et opérations relatives aux emprunts sur le marché intérieur; les indicateurs de résultats des activités de gestion de la trésorerie; et les mesures relatives au financement et au placement des réserves. Elle fournit également de l'information sur la clientèle d'investisseurs du gouvernement et fait le point sur les évaluations externes du programme de la dette.

Les indicateurs ont pour objet de donner des renseignements sur les principales mesures utilisées par les gestionnaires de la dette du gouvernement. Puisque, dans presque tous les cas, les résultats découlent de nombreux facteurs, les mesures ne traduisent pas l'incidence de politiques de gestion de la dette particulières mises en œuvre par le gouvernement. Celles-ci sont toutefois utiles parce qu'elles fournissent des repères pour comprendre les résultats et le contexte des initiatives gouvernementales de gestion de la dette.

Programmes d'emprunt sur le marché intérieur

Il existe différentes mesures des résultats obtenus dans la gestion des emprunts contractés sur le marché intérieur. Ces mesures sont classées en deux groupes : les mesures ayant trait au processus d'émission de titres (« marché primaire ») et celles concernant les opérations après l'émission (« marché secondaire »).

Parmi les mesures de l'efficience du marché de titres, mentionnons la couverture des émissions par les soumissionnaires lors des adjudications sur le marché primaire, ainsi que le degré de liquidité et le volume des opérations sur le marché secondaire. En 2004-2005, la couverture des émissions de bons du Trésor et d'obligations du gouvernement par les soumissionnaires lors des adjudications a continué d'être bonne. Les négociants principaux, un noyau de distributeurs des titres du gouvernement qui maintiennent un certain niveau d'activité sur le marché des titres du gouvernement du Canada, jouent un rôle clé aux adjudications, exception faite des adjudications d'obligations à rendement réel, où les consommateurs ont obtenu plus de 40 % des titres offerts ces dernières années.

Sur le marché secondaire des titres du gouvernement du Canada, les volumes d'opérations demeurent vigoureux et les ratios de rotation se comparent avantageusement à ceux enregistrés dans d'autres pays. Les négociants principaux jouent également un rôle important sur le marché secondaire : 98 % et 91 % respectivement du ratio de rotation des bons du Trésor et des obligations sont attribuables aux 10 principaux participants. Pour de plus amples renseignements sur le cadre de distribution de la dette du gouvernement, voir www.fin.gc.ca/dtman/2001-2002/dmr02_3e.html#Annex%201.

Marché primaire

Activités du programme

Obligations à rendement nominal

En 2004-2005, la valeur des émissions brutes d'obligations s'est établie à 35,5 milliards de dollars (y compris les émissions par rachat assorti d'une conversion), en baisse par rapport à la valeur de 39,4 milliards enregistrée en 2003-2004 (tableau 2). La valeur des émissions brutes comprend 12,0 milliards

en obligations à 2 ans, 9,6 milliards en obligations à 5 ans, 10,6 milliards en obligations à 10 ans et 3,3 milliards en obligations à 30 ans (voir le tableau de référence IX pour obtenir des précisions au sujet des adjudications d'obligations). En 2004-2005, des obligations totalisant 32,5 milliards de dollars sont arrivées à échéance. Compte tenu des obligations rachetées et de celles échues, l'encours des obligations en circulation a diminué de 13,9 milliards pendant l'exercice pour s'établir à 244,3 milliards au 31 mars 2005.

Obligations à rendement réel (ORR)

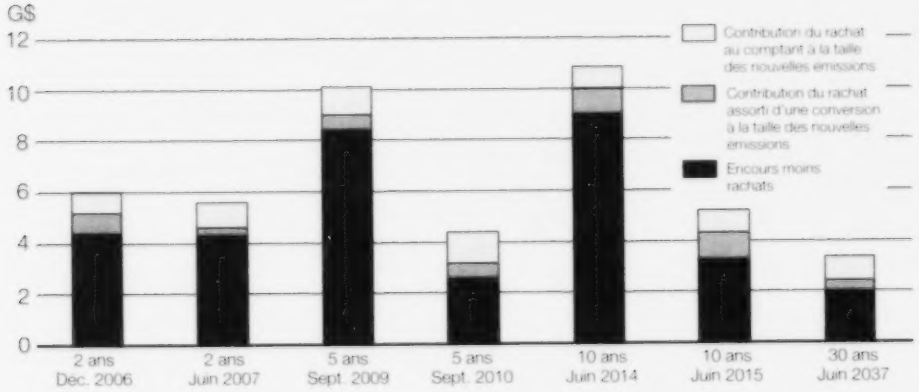
En 2004-2005, le gouvernement a émis pour 1,4 milliard de dollars d'ORR, soit environ le même montant que celui de l'émission de l'exercice précédent, ce qui a contribué à faire passer l'encours des ORR de 20,6 milliards (y compris le rajustement au titre de l'indice des prix à la consommation [IPC]) à 22,4 milliards au 31 mars 2005. Au cours du même exercice, le gouvernement a émis sa quatrième ORR, dont la date d'échéance est fixée au 1er décembre 2036 (le tableau de référence X contient des précisions sur les adjudications d'ORR).

Programme régulier de rachat d'obligations

Le programme de rachat d'obligations vise à accroître la liquidité du marché primaire et à maintenir le dynamisme des nouvelles émissions de titres du gouvernement du Canada sur ce marché. Les opérations de rachat dans le cadre de ce programme ont totalisé 11,5 milliards de dollars en 2004-2005, dont 6,2 milliards pour les obligations à 2 et à 5 ans, 3,9 milliards pour les obligations à 10 ans et 1,4 milliard pour les obligations à 30 ans (le tableau de référence XII contient de plus amples détails sur les opérations de rachat).

En 2004-2005, les opérations de rachat au comptant et de rachat assorti d'une conversion ont permis d'émettre pour 6,8 milliards et 4,7 milliards de dollars de nouvelles obligations de référence respectivement. Le graphique 10 montre l'incidence du programme régulier de rachat d'obligations sur la taille des émissions d'obligations de référence en 2004-2005.

Graphique 10
Incidence des opérations régulières de rachat d'obligations sur la taille des émissions de référence
Au 31 mars 2005



Source : Banque du Canada

Tableau 2
Variation de la composition de la dette fédérale contractée sur les marchés, 2004-2005

	Encours au 1er avril 2004	Nouvelles émissions	Émissions venant à échéance	Rachats	Encours au 31 mars 2005	Variation
			(G$)			
Emprunts intérieurs						
Obligations à rendement nominal	258,2	35,5	32,5	24,4[1]	244,2	-13,9
Obligations à rendement réel	20,6[2]	1,4	0,0	–	22,4	1,8
Bons du Trésor[3]	113,4	271,5	257,7	–	127,2	13,8
Titres au détail	21,3	2,0	4,2	–	19,1	-2,2
Total des emprunts intérieurs	413,5				412,8	-0,7
Emprunts en devises[4]						
Bons du Canada	3,4	13,6	13,1	–	3,9	0,5
Obligations étrangères[5]	12,9	0,0	2,4	–	9,6	-3,3
Billets du Canada	1,3	0,0	0,0	–	1,1	-0,2
Eurobillets à moyen terme	3,0	0,0	1,4	–	1,7	-1,3
Total des emprunts en devises	20,5				16,3	-4,2
Obligations et billets pour le RPC	3,4	0,0	0,0	–	3,4	0,0
Obligations liées aux contrats de location-acquisition	2,8	0,2	0,1	–	2,9	0,1
Total de la dette contractée sur les marchés	440,2				435,5	-4,8

Nota – La répartition de la dette du gouvernement du Canada en sous-catégories est conforme aux rapports de la Banque du Canada; ces catégories peuvent différer légèrement de celles utilisées dans les comptes publics, en raison des particularités des méthodes de classification.

Les chiffres ayant été arrondis, leur somme peut ne pas correspondre au total indiqué.

[1] Y compris le programme régulier de rachat d'obligations (11,5 milliards de dollars), de même que le programme de ROGT (12,9 milliards). Certaines opérations de ROGT effectuées en 2004-2005 ont réduit les échéances non pas cette année-là, mais en 2005-2006.

[2] Y compris le rajustement au titre de l'IPC.

[3] Ces titres ayant une échéance de 3, de 6 et de 12 mois sont donc reconduits un certain nombre de fois durant l'exercice aux fins de refinancement : le montant des nouvelles émissions au cours d'un exercice est donc supérieur à l'encours à la fin de l'exercice. Ces montants comprennent les bons de gestion de la trésorerie.

[4] Les passifs sont constatés à la valeur nominale au taux de change en vigueur le 31 mars 2005. Les hausses et les baisses indiquées pour les obligations en devises, les billets du Canada et les eurobillets à moyen terme sont attribuables à l'appréciation ou à la dépréciation de la devise d'émission par rapport au dollar canadien.

[5] Y compris 492,0 millions de dollars de titres pris en charge par le gouvernement du Canada le 5 février 2001, par suite de la dissolution de Petro-Canada Limitée.

Source : *Comptes publics du Canada*

Bons du Trésor et bons de gestion de la trésorerie (BGT)

L'encours des bons du Trésor et des BGT a augmenté de 13,8 milliards de dollars en 2004-2005 pour atteindre 127,2 milliards au 31 mars 2005, ce qui est conforme au passage ordonné à une part inférieure de la dette à taux fixe. Pour l'ensemble de l'exercice, les adjudications de bons du Trésor et de BGT se sont chiffrées à 271,5 milliards, soit 9,0 milliards de plus que l'année précédente (tableau 3). L'encours des BGT était de 4,7 milliards de dollars au début de l'exercice 2004-2005 et de 7,5 milliards à la fin de l'exercice. Tout au long de l'exercice, le gouvernement a émis pour 25,0 milliards de dollars de BGT à diverses échéances à court terme.

Tableau 3
Programme des bons du Trésor et des BGT

Émission	1999-2000	2000-2001	2001-2002	2002-2003	2003-2004	2004-2005
			(M$)			
BGT	19 700	9 000	7 500	23 750	28 500	24 950
Bons du Trésor à 3 mois	100 700	88 100	103 300	117 400	129 700	137 500
Bons du Trésor à 6 mois	46 600	38 600	43 100	47 800	51 900	54 500
Bons du Trésor à 12 mois	46 600	38 600	43 100	47 800	51 900	54 500
Total des bons du Trésor	193 900	165 300	189 500	213 000	233 450	246 500
Total, y compris les BGT	213 600	174 300	197 000	236 750	262 416	271 450

Sources : Banque du Canada et *Comptes publics du Canada*

Titres au détail

En 2004-2005, l'encours des titres détenus par les épargnants canadiens (Obligations d'épargne du Canada et Obligations à prime du Canada) a diminué, passant de 21,3 milliards à 19,1 milliards de dollars. Le montant brut des ventes a totalisé 2,0 milliards de dollars et celui des remboursements a été de 4,2 milliards, ce qui représente une réduction nette de 2,2 milliards de l'encours des titres au détail. La baisse de l'encours des titres au détail est conforme à la tendance de l'ensemble de la dette de l'État et à la concurrence accrue de la part des instruments de détail du secteur privé. L'encours des titres de détail est passé d'un peu moins de 33 milliards de dollars en 1993 à 19,1 milliards à l'heure actuelle.

Pour de plus amples renseignements au sujet des Obligations d'épargne du Canada et des Obligations à prime du Canada, voir le rapport annuel de Placements Épargne Canada, l'organisme gouvernemental chargé de la vente des titres sur le marché de détail à l'adresse **www.csb.gc.ca/fr/about_report.asp**.

Indicateurs des résultats des adjudications de bons et d'obligations

Le ratio de couverture et l'écart d'adjudication sont les deux mesures habituelles des résultats des adjudications. Ces deux mesures, combinées avec le rendement des titres émis, permettent d'évaluer la dimension concurrentielle de l'adjudication et son incidence sur les coûts d'emprunt.

Le ratio de couverture est défini comme le quotient de la valeur totale des soumissions reçues par la taille de l'adjudication. Il est essentiel d'obtenir un ratio de couverture au moins égal à 1, et un ratio plus élevé est généralement préférable, car il signifie que la concurrence entre les soumissionnaires a été vive et que la couverture a été bonne, ce qui se traduit par des coûts plus bas pour le gouvernement. L'écart d'adjudication correspond au nombre de points de base entre le rendement le plus élevé accepté et le rendement moyen. Dans un tel cas, un écart aussi bas que possible est préférable, car cela signifie que la concurrence entre les soumissionnaires a été vive et, donc, que les coûts seront plus bas.

Aux termes des modalités de participation aux adjudications de titres du gouvernement, les négociants principaux doivent présenter des soumissions équivalant à 50 % de leur limite de soumission calculée, et le niveau des prix doit être raisonnable. Le ratio de couverture maximum pour les négociants principaux (qui représentent quelque 85 % des soumissions acceptées) peut atteindre 2,6 environ pour les adjudications d'obligations et 2,4 pour celles de bons du Trésor et de BGT, tandis que le ratio minimum, si l'on suppose que tous les négociants principaux s'en tiennent à leur limite de soumission minimale, se situerait à 1,4 environ pour les adjudications d'obligations et à 1,2 pour celles de bons du Trésor et de BGT.

En 2004-2005, le ratio de couverture est demeuré relativement stable pour les adjudications de bons du Trésor et d'obligations, et ce, au cours des quatre dernières années. Les écarts d'adjudication en 2004-2005 ont été plus étroits que les écarts moyens sur quatre ans pour les adjudications de bons du Trésor et d'obligations, ce qui indique que les adjudications ont été relativement plus concurrentielles (tableau 4).

Tableau 4
Résultats des adjudications

	Ratio de couverture					Écart d'adjudication (points de base)				
	2001-2002	2002-2003	2003-2004	2004-2005	Moyenne 4 ans	2001-2002	2002-2003	2003-2004	2004-2005	Moyenne 4 ans
Bons du Trésor										
3 mois	2,0	2,2	2,2	2,1	2,1	1,3	0,6	0,5	0,5	0,7
6 mois	2,2	2,3	2,2	2,1	2,2	0,8	0,7	0,5	0,5	0,6
12 mois	2,0	2,1	2,1	2,0	2,0	0,9	0,7	0,7	0,6	0,7
BGT	1,9	2,0	2,0	2,4	2,1	1,4	1,4	1,4	1,7	1,5
Obligations à rendement nominal										
2 ans	2,3	2,3	2,5	2,5	2,4	0,7	0,7	0,5	0,3	0,6
5 ans	2,4	2,5	2,6	2,5	2,5	0,7	0,7	0,5	0,5	0,6
10 ans	2,5	2,5	2,5	2,3	2,4	0,9	0,8	0,5	0,4	0,6
30 ans	2,5	2,5	2,6	2,3	2,5	1,1	0,7	0,4	0,7	0,8
Obligations à rendement réel[1]	2,8	3,2	2,9	2,5	2,8	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Moyenne pondérée[2]	2,1	2,2	2,2	2,1	2,2	1,1	0,7	0,5	0,5	0,7

[1] Les écarts d'adjudication applicables aux ORR ne présentent aucune pertinence puisque ces obligations sont distribuées dans le cadre d'adjudications à prix uniforme.

[2] Ne comprend pas les BGT.

Source : Banque du Canada

Participation aux adjudications

Cette section contient des renseignements sur la participation des distributeurs de titres du gouvernement (négociants principaux et autres négociants de titres du gouvernement) ainsi que des consommateurs (surtout des investisseurs institutionnels) au marché primaire des titres du gouvernement du Canada. Les parts du marché primaire sont calculées à partir du montant alloué aux participants lors des adjudications au cours de l'exercice.

Obligations à rendement nominal

Au cours des adjudications tenues en 2004-2005, 96 % des obligations à rendement nominal ont été allouées aux négociants principaux, et environ 2 % aux consommateurs. Les autres distributeurs de titres du gouvernement ont obtenu environ 2 % (tableau 5). Les 10 participants les plus actifs ont souscrit environ 93 % des obligations en moyenne. Ces pourcentages témoignent d'une concentration supérieure des allocations aux négociants principaux par rapport aux exercices antérieurs, ce qui maintient la tendance d'accroissement des parts d'adjudication des plus grands participants.

Tableau 5
Adjudications d'obligations – Parts du montant total allouées aux participants (à l'exclusion des ORR)

Genre de participant	2001-2002	2002-2003	2003-2004	2004-2005
			(%)	
Négociants principaux	83,7	91,8	93,4	96,0
Autres négociants	6,4	2,5	1,8	2,2
Consommateurs	9,8	5,6	4,7	1,8
10 principaux participants	84,0	88,7	90,9	92,8

Source : Banque du Canada

Rachats d'obligations

Les principaux participants aux opérations de rachat d'obligations sont les négociants principaux. La part des rachats allouée aux consommateurs est indiquée comme étant nulle, mais cela sous-estime vraisemblablement le niveau de participation des consommateurs; en effet, ceux-ci peuvent participer aux opérations de rachat par l'entremise de négociants, sans avoir à se faire connaître (tableau 6).

Tableau 6
Opérations de rachat d'obligations – Parts du montant allouées aux participants (à l'exclusion des rachats d'obligations aux fins de gestion de la trésorerie)

Genre de participant	2001-2002	2002-2003	2003-2004	2004-2005
			(%)	
Négociants principaux	86,2	96,4	97,9	96,5
Autres négociants	0,0	1,7	2,1	3,5
Consommateurs[1]	13,8	1,9	0,0	0,0
10 principaux participants	98,4	94,5	97,4	97,9

[1] Ces résultats sous-estiment peut-être la participation des consommateurs. Contrairement à ce qui est le cas lors des adjudications de bons du Trésor et d'obligations, les consommateurs n'ont pas à informer la Banque du Canada de leur participation aux opérations de rachat.

Source : Banque du Canada

Obligations à rendement réel

Contrairement à ce qui se passe dans le cas des adjudications d'obligations à rendement nominal, les consommateurs participent plus activement aux adjudications d'ORR, surtout en raison de la rareté de ces titres sur le marché secondaire parce qu'une grande partie du marché est dominée par des investisseurs qui comptent garder leurs titres jusqu'à l'échéance. La part des obligations allouée aux consommateurs est passée de 63 % environ en 2003-2004 à environ 46 % en 2004-2005 puisque la part des négociants principaux a augmenté par rapport à l'année précédente. Au total, environ 67 % des ORR ont été allouées aux 10 participants les plus actifs lors des adjudications, ce qui concorde avec les moyennes historiques (tableau 7).

Tableau 7
Adjudications d'ORR – Parts du montant total allouées aux participants

Genre de participant	2001-2002	2002-2003	2003-2004	2004-2005
			(%)	
Négociants principaux	39,0	47,9	36,1	53,1
Autres négociants	3,9	0,9	0,8	0,7
Consommateurs	57,2	51,2	63,1	46,2
10 principaux participants	61,2	63,9	69,0	66,6

Source : Banque du Canada

Bons du Trésor

En 2004-2005, les montants alloués aux négociants principaux et aux consommateurs lors des adjudications de bons du Trésor ont représenté environ 86 % et 11 % du total, respectivement, contre 2 % environ pour les autres négociants. La part allouée aux négociants principaux demeure relativement stable depuis les quatre dernières années et se maintient dans une fourchette étroite comprise entre 84 % et 86 %. En 2004-2005, environ 94 % des montants adjugés ont été alloués aux 10 participants les plus actifs (tableau 8).

Tableau 8
Adjudications de bons du Trésor – Parts du montant total allouées aux participants

Genre de participant	2001-2002	2002-2003	2003-2004	2004-2005
			(%)	
Négociants principaux	86,0	84,1	84,2	86,4
Autres négociants	1,6	2,2	1,2	2,3
Consommateurs	12,4	13,6	14,5	11,3
10 principaux participants	93,0	91,5	93,7	93,6

Source : Banque du Canada

Bons de gestion de la trésorerie

Les négociants principaux sont ceux qui participent le plus souvent aux adjudications de BGT. En 2004-2005, ils ont obtenu environ 96 % du montant total, et les 10 principaux participants en ont obtenu environ 98 %. La part moyenne des adjudications aux consommateurs a grimpé d'environ 2 %, alors qu'elle était de moins de 1 % au cours de l'exercice précédent (tableau 9).

Tableau 9
Adjudications de bons de gestion de la trésorerie – Parts du montant total allouées aux participants

Genre de participant	2001-2002	2002-2003	2003-2004	2004-2005
			(%)	
Négociants principaux	95,6	93,0	97,8	95,5
Autres négociants	2,3	2,5	1,4	2,6
Consommateurs	2,1	4,5	0,8	1,9
10 principaux participants	97,9	95,5	99,2	98,1

Source : Banque du Canada

Marché secondaire

Les deux mesures usuelles de la liquidité et de l'efficience du marché secondaire des titres du gouvernement du Canada sont le ratio de rotation et le volume des opérations. Ces deux mesures sont appliquées aux obligations (graphique 11 et graphique 12 aux fins de comparaisons internationales) et aux bons du Trésor (graphique 13).

Le volume des opérations de pension des obligations (graphique 14) et des bons du Trésor (graphique 15) est également indiqué. Dans le cadre d'une opération de pension, un intervenant vend un titre et convient au même moment de le racheter ultérieurement à un prix et à un moment donnés. Ces opérations procurent des prêts à court terme garantis de liquidités et de titres à faible risque pour financer ou appuyer les stocks des négociants. Ils constituent donc un indice du niveau d'activité du marché.

Indicateur courant de la liquidité, le volume des opérations correspond au nombre de titres transigés au cours d'une période donnée. Un volume élevé signifie que les participants peuvent vendre ou acheter des titres sur le marché sans que cela n'entraîne une modification sensible des prix. Le ratio de rotation permet de mesurer l'efficience du marché; il s'agit du ratio des titres transigés aux titres en circulation. Un ratio de rotation élevé signifie qu'un grand nombre de titres changent de main au cours d'une période donnée, ce qui est la marque d'un marché des titres efficient.

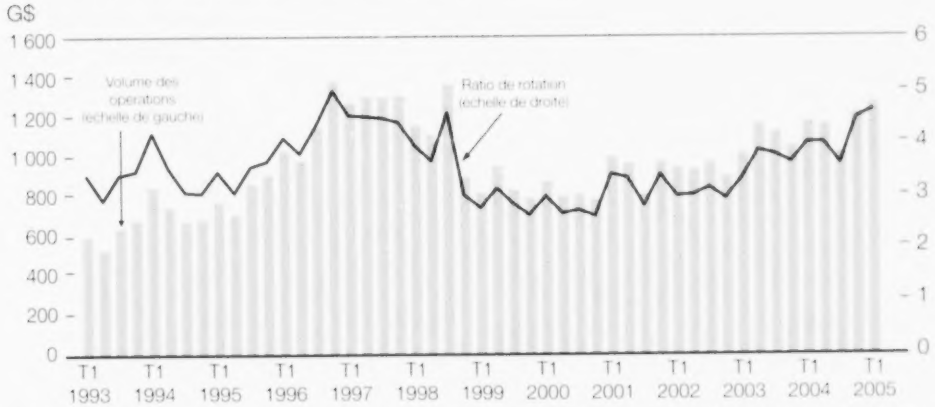
De nombreux facteurs influent sur le volume des opérations et le ratio de rotation, notamment la mesure dans laquelle les nouveaux renseignements changent les opinions sur le marché et modifient l'encours des titres en circulation. Les tendances de ces deux mesures peuvent servir d'indicateurs de la variation de la liquidité et de l'efficience du marché.

L'existence de marchés d'opérations de pension et de contrats à terme liquides est une autre caractéristique d'un marché efficient des titres du gouvernement du Canada. Il existe un marché liquide d'opérations de pension de bons du Trésor et d'obligations à rendement nominal, ainsi qu'un marché actif de contrats à terme sur obligations du gouvernement du Canada de référence à 10 ans. (Le 3 mai 2004, la Bourse de Montréal a lancé un nouveau contrat à terme sur les obligations à 2 ans du gouvernement du Canada.)

Volume des opérations et ratio de rotation

Le volume des opérations sur le marché des obligations du gouvernement du Canada a beaucoup augmenté depuis 1990. Le volume total des opérations portant sur des obligations négociables s'est élevé à 4 721 milliards de dollars en 2004-2005, en hausse de 3,5 % par rapport à 2003-2004. Le ratio de rotation trimestriel moyen de l'encours des obligations a été de 4,2 en 2004-2005, comparativement à 3,8 en 2003-2004 (graphique 11).

Graphique 11
Obligations du gouvernement du Canada – Volume des opérations et ratio de rotation



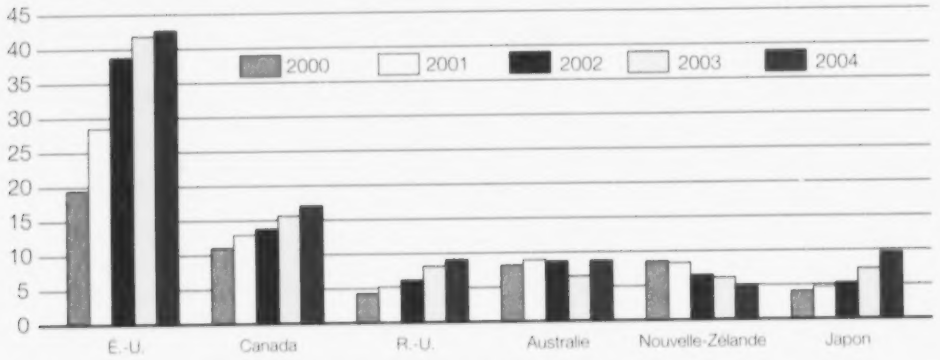
Nota – Le volume des opérations correspond au total des opérations effectuées par les distributeurs de titres d'État par trimestre. Le ratio de rotation est le ratio du volume des opérations à l'encours.

Source : Banque du Canada

Le marché des obligations du gouvernement du Canada se compare favorablement à d'autres grands marchés d'obligations de pays souverains. Le ratio annuel de rotation sur le marché en 2004 a été de 17. Seuls les États-Unis affichent un ratio de rotation plus élevé (graphique 12).

Graphique 12

Ratios de rotation des obligations émises par des États souverains



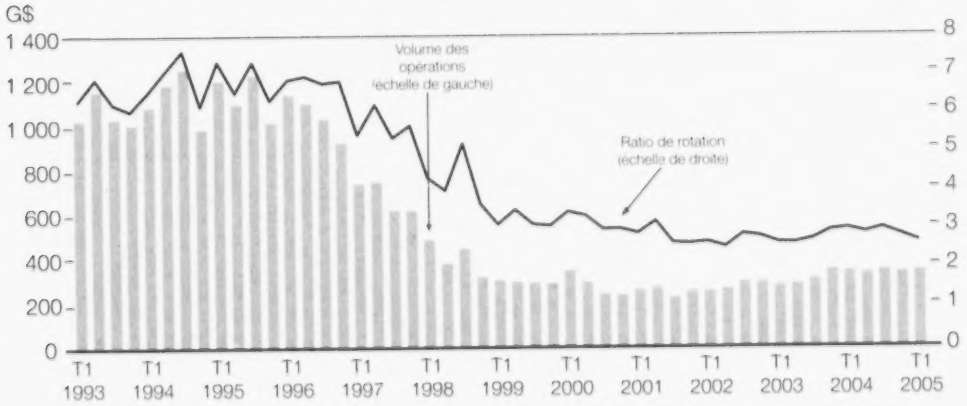
Nota – La ratio de rotation est le ratio du volume des opérations à l'encours. Les comparaisons avec le Royaume-Uni ne tiennent pas compte des niveaux plus élevés des émissions d'obligations indexées sur l'inflation par rapport à d'autres états souverains. Les données du Royaume-Uni sont établies selon l'exercice, et non d'après l'année civile.

Sources : *Australian Financial Markets Report*, Banque du Canada, Federal Reserve Bank of New York, ministère des Finances du Japon, The Bureau of the Public Debt of the U.S., Bourse de Londres, United Kingdom Debt Management Office, Reserve Bank of New Zealand

Le volume des opérations sur le marché des bons du Trésor est comparable à celui de l'exercice précédent, mais il demeure inférieur aux pointes enregistrées vers le milieu des années 1990, lorsque l'encours des bons du Trésor a atteint son niveau le plus élevé. En 2004-2005, le volume des opérations sur bons du Trésor a été de 1 364 milliards de dollars (graphique 13). Le ratio de rotation trimestriel moyen a légèrement augmenté pour s'établir à 2,89 en 2004-2005 contre 2,87 en 2003-2004.

Graphique 13

Bons du Trésor du gouvernement du Canada – Volume des opérations et ratio de rotation



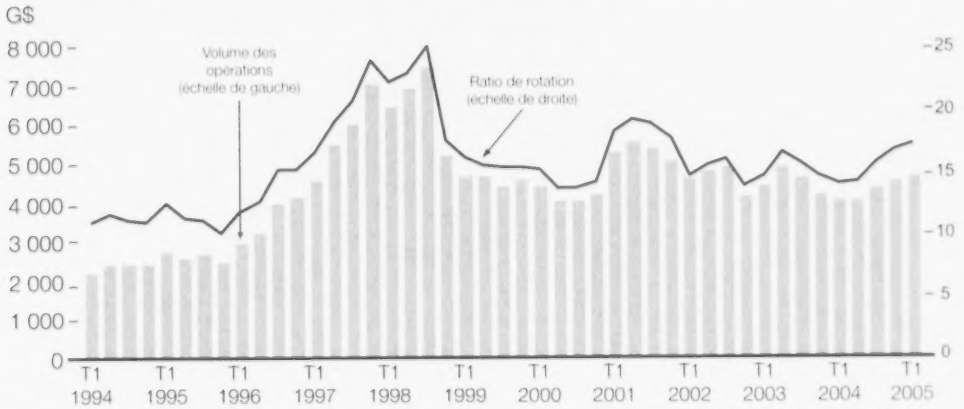
Nota – Le volume des opérations correspond au total des opérations effectuées par les distributeurs de titres d'État par trimestre. Le ratio de rotation est le ratio du volume des opérations à l'encours.

Source : Banque du Canada

Le marché des opérations de pension d'obligations et de bons du Trésor du gouvernement du Canada est demeuré actif en 2004-2005. Ainsi, le volume des opérations de pension d'obligations du gouvernement du Canada en 2004-2005 s'est chiffré à 17 594 milliards de dollars, en baisse par rapport aux 17 745 milliards de l'exercice précédent. Le ratio de rotation trimestriel des opérations de pension d'obligations en 2004-2005 a été en moyenne de 15,7, contre 15,0 en 2003-2004 (graphique 14). Toujours en 2004-2005, le volume des opérations de pension de bons du Trésor a atteint 3 582 milliards, contre 2 710 milliards en 2003-2004, et le ratio de rotation trimestriel moyen a été de 7,6 comparativement à 6,0 en 2003-2004 (graphique 15).

Graphique 14

Opérations de pension d'obligations du gouvernement du Canada – Volume des opérations et ratio de rotation

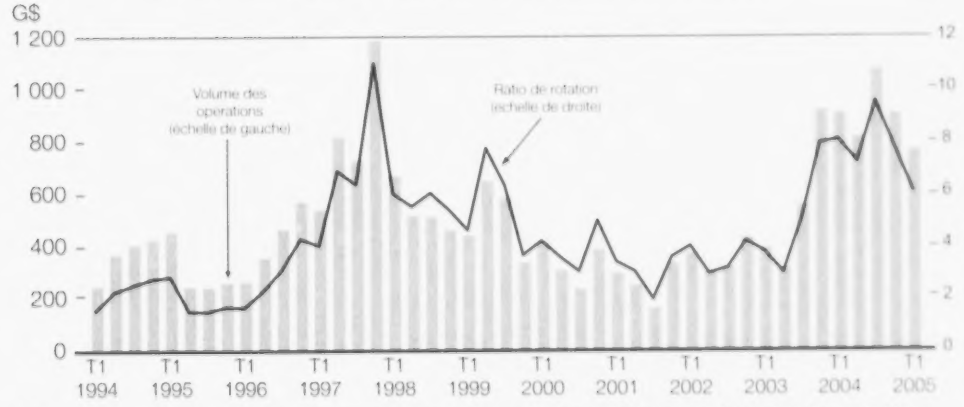


Nota – Le volume des opérations correspond au total des opérations effectuées par les distributeurs de titres d'État par trimestre. Le ratio de rotation est le ratio du volume des opérations à l'encours.

Source : Banque du Canada

Graphique 15

Opérations de pension de bons du Trésor du gouvernement du Canada – Volume des opérations et ratio de rotation



Nota – Le volume des opérations correspond au total des opérations effectuées par les distributeurs de titres d'État par trimestre. Le ratio de rotation est le ratio du volume des opérations à l'encours.

Source : Banque du Canada

Le marché des contrats à terme sur les obligations à 10 ans du gouvernement du Canada (le contrat sur les obligations du gouvernement canadien ou le contrat sur les OGC) continue d'être actif, avec un volume se chiffrant à 3 millions d'opérations en 2004, en hausse de 25 % par rapport à 2003.

Volume des opérations selon les participants au marché

Obligations

La part du volume des opérations sur obligations des négociants principaux a légèrement diminué par rapport à 2003-2004, tandis que celles des autres négociants ont augmenté, en accord avec la tendance observée depuis 2001-2002. Les 10 participants les plus actifs sur le marché secondaire des obligations interviennent pour près de 94 % des échanges (tableau 10).

Tableau 10
Volume des opérations sur obligations – Parts de marché des participants

Genre de participant	2001-2002	2002-2003	2003-2004	2004-2005
			(%)	
Négociants principaux	94,0	93,3	92,6	91,3
Autres négociants	6,0	6,7	7,4	8,7
10 principaux participants	96,0	95,9	95,1	93,9

Source : Banque du Canada

Bons du Trésor

Les négociants principaux continuent de dominer le marché secondaire des bons du Trésor : ils interviennent pour près de 98 % du volume total des échanges. Les 10 participants les plus actifs au marché secondaire des bons du Trésor comptent pour presque 100 % des échanges (tableau 11).

Tableau 11
Volume des opérations sur bons du Trésor – Parts de marché des participants

Genre de participant	2001-2002	2002-2003	2003-2004	2004-2005
			(%)	
Négociants principaux	98,3	98,4	98,4	98,1
Autres négociants	1,7	1,6	1,6	1,9
10 principaux participants	99,4	99,5	99,2	99,5

Source : Banque du Canada

Gestion de la trésorerie

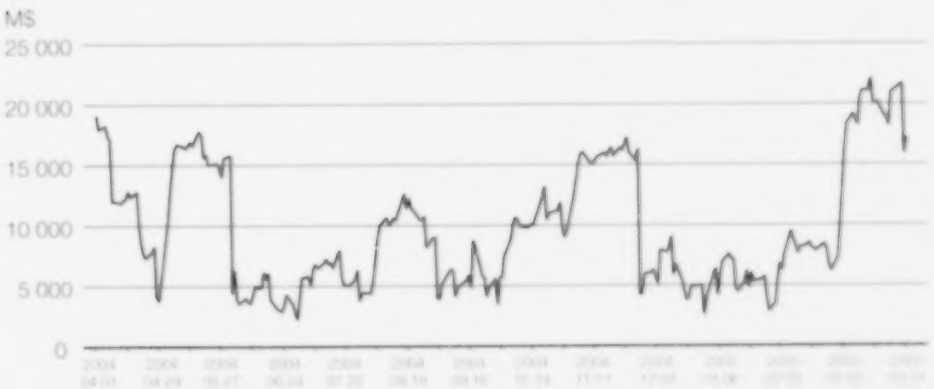
Les soldes de trésorerie du receveur général, soit les soldes de trésorerie en dollars canadiens du gouvernement, sont investis de manière prudente et rentable au moyen d'adjudications auxquelles participent les institutions financières privées, afin de minimiser le coût des soldes de trésorerie pour le gouvernement. Il y a deux séances par jour, l'une le matin et l'autre en après-midi. Les soldes de trésorerie du receveur général fluctuent grandement au cours de l'année en raison des variations des opérations financières du gouvernement, de l'échéance périodique d'émissions de grande taille d'obligations du gouvernement du Canada, des opérations de la Banque du Canada et des changements des conditions du marché. Le principal objectif consiste à garder le plus faible niveau possible de soldes de trésorerie, de façon à disposer des fonds voulus pour répondre aux besoins quotidiens tout en prévoyant une certaine marge de manœuvre.

Les gestionnaires de la trésorerie recourent à plusieurs indicateurs à l'égard de leurs activités de gestion de la trésorerie, notamment : le niveau moyen des soldes de trésorerie; le ratio de couverture et l'écart d'adjudication aux séances du receveur général; les résultats obtenus par les participants lors des adjudications des soldes de trésorerie du receveur général; l'efficacité du programme de ROGT; le coût de portage; et le profil des opérations sur les bons du Trésor.

Total des soldes de trésorerie du receveur général

Comme on l'a vu, les soldes de trésorerie du receveur général fluctuent grandement au cours de l'année pour diverses raisons. Ils ont atteint un sommet de 22,0 milliards de dollars et un plancher de 2,3 milliards en 2004-2005 (graphique 16).

Graphique 16
Total des soldes de trésorerie du receveur général



Source : Banque du Canada

Valeur quotidienne moyenne des soldes de trésorerie

Les soldes de trésorerie quotidiens moyens ont augmenté à 8,2 milliards de dollars en 2004-2005 (tableau 12), car les échéances obligataires ont été de plus grande taille qu'au cours de l'exercice précédent. Il faut disposer de soldes de trésorerie plus élevés en prévision d'échéances obligataires de plus grande taille.

Tableau 12
Valeur quotidienne moyenne des soldes de trésorerie du receveur général adjugés aux institutions financières

	2001-2002	2002-2003	2003-2004	2004-2005
		(M$)		
Valeur quotidienne moyenne des soldes de trésorerie	7 921	6 139	7 854	8 193

Source : Banque du Canada

Ratio de couverture et écart d'adjudication

En 2004-2005, le ratio de couverture lors des séances d'adjudication du matin du receveur général s'est amélioré par rapport à l'exercice précédent et dépassait la moyenne mobile sur quatre ans (tableau 13). Les résultats poursuivent sur la lancée de l'exercice précédent, lorsque le nouveau cadre de garanties du receveur général a été instauré pour stimuler la participation aux séances du matin. (Pour obtenir des précisions au sujet du cadre de garanties du receveur général, rendez-vous à l'adresse www.fin.gc.ca/dtman/2003-2004/dmr04_1f.html#Annexe2. Bien que moins élevé que l'année précédente, le ratio de couverture des séances d'adjudication de l'après-midi respecte la moyenne mobile sur quatre ans.

En 2004-2005, l'écart d'adjudication des séances du matin et de l'après-midi : est resserré par rapport à l'année précédente; il est en deçà de la moyenne des quatre derniers exercices.

Tableau 13
Résultats des adjudications des soldes de trésorerie du receveur général

	2001-2002	2002-2003	2003-2004	2004-2005	Moy. 4 ans
Séances du matin					
Ratio de couverture	2,42	3,29	3,38	4,16	3,28
Écart d'adjudication	2,28	0,91	1,68	1,26	1,58
Séances de l'après-midi					
Ratio de couverture	2,27	2,31	2,53	2,35	2,36
Écart d'adjudication	2,58	3,04	3,09	2,96	2,92

Source : Banque du Canada

Participation

Les 10 plus importants participants au Système de transfert de paiements de grande valeur (STPGV), le système électronique de transfert de paiements de grande valeur, ont obtenu en moyenne d'environ 74 % des soldes de trésorerie du receveur général adjugés en 2004-2005 contre environ 24 % pour le groupe suivant des 10 principaux participants, ce qui correspond aux données de l'exercice précédent (tableau 14).

Tableau 14
Adjudications des soldes de trésorerie du receveur général – Parts allouées aux adhérents au STPGV et aux autres participants

Genre de participant	2001-2002	2002-2003	2003-2004	2004-2005
		(%)		
10 principaux adhérents au STPGV	98,5	91,0	76,0	74,3
10 principaux autres participants	0,0	7,1	23,8	24,3

Source : Banque du Canada

Programme de rachat d'obligations aux fins de gestion de la trésorerie

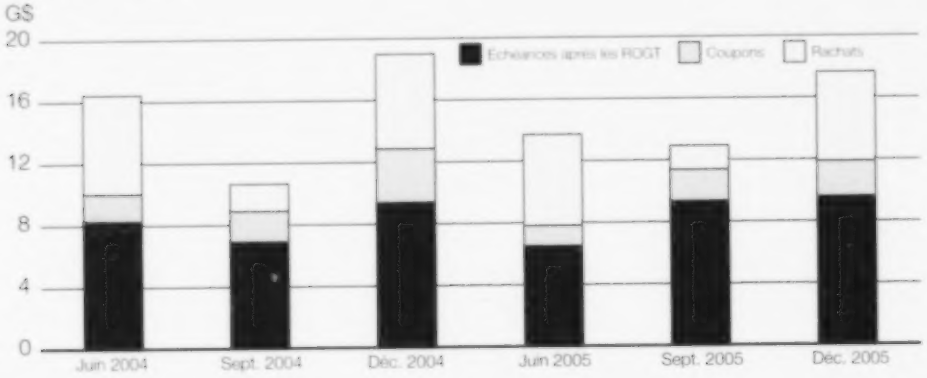
Le programme de ROGT concourt à la gestion des besoins de trésorerie du gouvernement en réduisant l'ampleur des soldes de trésorerie requis. Il aide aussi à atténuer les variations de la taille des adjudications de bons du Trésor durant l'exercice.

En 2004-2005, la valeur des obligations rachetées par l'entremise du programme de ROGT a totalisé 12,9 milliards de dollars, contre 15,7 milliards au cours de l'exercice précédent. Le programme de ROGT a réduit de 27 % la valeur des obligations venant à échéance en décembre 2004, qui est passée à 9,4 milliards. Il a également conduit au rachat de 2,0 milliards en obligations venant à échéance en septembre 2005, ce qui a ramené à 9,3 milliards le montant arrivant à échéance. Dans l'ensemble, les échéances obligataires de grande taille en 2004-2005 ont été réduites de 21 %, ce qui a diminué le coût de maintien par le gouvernement de niveaux élevés de soldes de trésorerie pour les principales dates de paiement de coupons et d'échéance (graphique 17).

Graphique 17

Incidence des opérations de rachat d'obligations aux fins de gestion de la trésorerie sur les paiements de grande valeur du gouvernement

Au 31 mars 2005



Nota – Les obligations venant à échéance en juin, en septembre et en décembre 2005 ont continué à faire partie du programme de ROGT pour l'exercice 2005-2006.

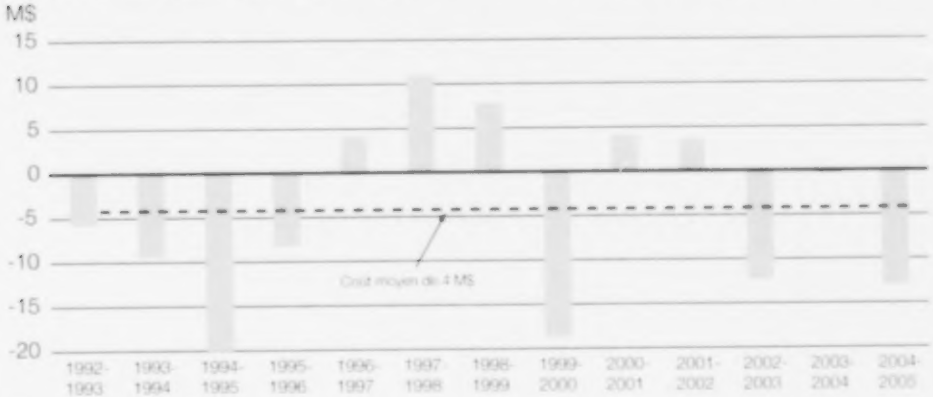
Source : Banque du Canada

Coût de portage

La principale mesure pour la gestion des soldes de trésorerie est le rendement net des soldes de trésorerie, c'est-à-dire la différence entre le rendement des soldes du gouvernement adjugés aux institutions financières (habituellement à un taux proche du taux du financement à un jour) et le rendement moyen payé sur les bons du Trésor. Une courbe ayant une pente ascendante normale engendre un coût de portage, puisque les institutions financières paient des taux d'intérêt sur les dépôts du gouvernement selon un taux du financement à un jour plus bas que le taux que le gouvernement paie sur ses emprunts. Par contre, dans le cas d'une courbe de rendement inversée, le taux des dépôts à court terme est plus élevé que la moyenne de ceux des bons du Trésor à échéance de 3 à 12 mois, ce qui peut entraîner un gain net pour le gouvernement.

En 2004-2005, l'impact financier des portefeuilles de soldes de trésorerie du receveur général a été un coût net de 13,1 millions de dollars, comparativement à un coût net de 0,4 million pour l'exercice précédent (graphique 18). L'exercice 2003-2004 a été marqué par des périodes où la courbe de rendement à court terme était inversée puisque les participants au marché s'attendaient à ce que la Banque du Canada abaisse les taux d'intérêt, ce qui explique la diminution des coûts de portage cette année-là.

Graphique 18
Coût (-) ou gain (+) de portage des soldes de trésorerie



Source : Banque du Canada

Profil des opérations sur bons du Trésor

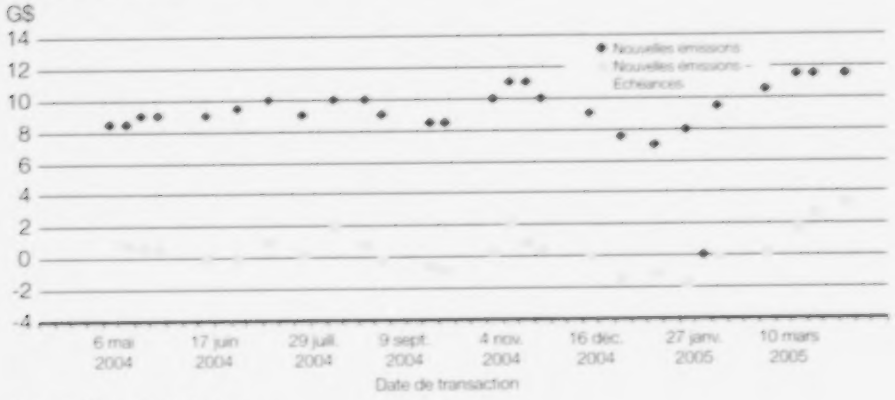
Puisque le coût de portage est largement tributaire de la forme de la courbe de rendement, le profil des opérations sur bons du Trésor (c.-à-d. l'excédent du montant par date d'adjudication sur le montant des échéances par date d'adjudication) est un indicateur des activités de trésorerie. Un profil stable constitue une garantie d'approvisionnement pour les participants au marché et aide à réduire le coût des opérations d'envergure pour le gouvernement. Le profil des opérations sur les bons du Trésor est demeuré stable en 2004-2005; il se situe dans une fourchette de -2 milliards de dollars à +4 milliards par opération, avec un écart type de 1,2 milliard (tableau 15). La taille nette des nouvelles émissions est également stable, avec un écart type de 2,2 milliards (graphique 19).

Tableau 15
Profil de la taille nette des nouvelles émissions de bons du Trésor

	2000-2001	2001-2002	2002-2003	2003-2004	2004-2005
			(G$)		
Fourchette	-3 à 3	-3 à 3	-4 à 4	-2 à +6	-2 à +4
Écart type des nouvelles émissions moins les échéances	1,4	1,3	1,9	2,3	1,2

Source : Banque du Canada

Graphique 19
Nouvelles émissions et taille nette des adjudications de bons de Trésor



Source : Banque du Canada

Programmes d'emprunt en devises

Le gouvernement contracte des emprunts en devises pour les besoins des réserves, qui sont détenues dans le CFC. Il dispose de plusieurs instruments pour combler ses besoins en devises.

Bons du Canada

En 2004-2005, l'encours des bons du Canada est passé de 3,4 milliards (2,8 milliards de dollars américains) à 3,9 milliards (3,2 milliards de dollars américains). Au cours de ce même exercice, les bons du Canada ont été émis, en moyenne, à un coût total égal au taux interbancaire offert à Londres en dollars américains moins 25 points de base.

Obligations libellées en devises

En 2004-2005, il n'y a pas eu de nouvelles émissions d'obligations libellées en devises, et les obligations échues ont totalisé 2,4 milliards de dollars (2,0 milliards de dollars américains). Au total, l'encours des obligations libellées en devises, compte tenu des fluctuations du taux de change, a baissé de 3,3 milliards de dollars. L'encours total à la fin de 2004-2005 était de 9,6 milliards (7,9 milliards de dollars américains).

Billets du Canada

Il n'y a pas eu de nouvelles émissions de billets du Canada, ni de billets arrivant à échéance en 2004-2005. L'encours totalisait 1,1 milliard (0,9 milliard de dollars américains) à la fin de 2004-2005.

Eurobillets à moyen terme

Il n'y a pas eu de nouvelles émissions d'eurobillets à moyen terme en 2004-2005, mais des billets d'une valeur totalisant 1,4 milliard (1,1 milliard de dollars américains) sont arrivés à échéance. L'encours a diminué, passant de 3,0 milliards (2,4 milliards de dollars américains) à 1,7 milliard (1,4 milliard de dollars américains).

Swaps de devises

En 2004-2005, le gouvernement du Canada s'est procuré 5,9 milliards de dollars (4,6 milliards de dollars américains) pour financer les réserves internationales du Canada en procédant à 64 swaps de devises. La valeur totale des swaps échus en 2004-2005 a été de 3,1 milliards de dollars (2,5 milliards de dollars américains). À la fin de 2004-2005, l'encours des swaps de devises totalisait 24,5 milliards (19,7 milliards de dollars américains) (le tableau de référence XI contient des précisions sur les opérations). Compte tenu de l'effet des swaps de devises, les obligations en devises représentaient 8,9 % de la dette contractée sur les marchés.

Financement et investissement des réserves

Puisque les réserves de devises sont gérées sur la base de l'intégration des actifs et des passifs, les principales mesures du rendement du portefeuille comprennent les actifs et les passifs. Les principales mesures relatives au financement et à l'investissement des réserves sont le coût du portage, le rendement total obtenu sur le portefeuille d'actifs et de passifs, et le coût des passifs.

Les réserves sont investies dans des titres liquides à revenu fixe de grande qualité qui procuraient un taux de rendement fixe relativement bas. Ces dernières années, les politiques ont fait l'objet de changements visant à élargir la composition d'actifs admissibles, sous réserve de limites prudentes, et à investir davantage dans les actifs libellés en euros. Ces mesures ont contribué à hausser les rendements des portefeuilles. Les swaps de devises, qui sont très peu coûteux comparativement aux autres sources de financement, et le programme de prêts de valeurs mobilières du portefeuille des réserves sont autant de moyens supplémentaires qui ont servi à minimiser le coût de portage des réserves de change.

Coût de portage

Jusqu'à présent, le rendement net du portefeuille d'actifs et de passifs a été mesuré par la méthode du coût de portage. On évalue le portage sur les réserves de change en soustrayant l'intérêt payé sur le passif en devises du Canada de l'intérêt gagné sur les actifs en réserve (c'est-à-dire l'intérêt net gagné ou payé), plus les gains réalisés (en raison des gains sur les ventes d'actifs en dollars américains ou en euros). Le portage global sur l'ensemble du portefeuille de devises en 2004-2005 est estimé à +27,6 points de base, comparativement à +50,3 points de base en 2003-2004. Le coût de portage net a surtout diminué en raison du rendement accru des actifs en dollars américains en 2004-2005, ce qui a fait baisser le prix des actifs et la valeur marchande des titres en dollars américains vendus.

Rendement total

En 2004-2005, une nouvelle mesure de rendement, le rendement total, a été calculée pour les actifs et les passifs, et pour chaque devise, le rendement du portefeuille des passifs servant d'étalon pour les actifs (puisque les passifs financent les actifs et que ces derniers doivent être dans la même monnaie et de même durée que les passifs). Le rendement total repose sur la valeur marchande des actifs et des passifs des réserves et reflète les variables clés suivantes : les gains et les pertes réalisés sur la vente d'actifs, les gains et les pertes non réalisés sur les actifs et les passifs existants du portefeuille, et le revenu d'intérêt net. Le gouvernement a obtenu un rendement net de 11 points de base sur le portefeuille de réserves en 2004-2005.

Coût des passifs

En 2004-2005, les sources de financement des réserves ont été les bons du Canada et les swaps de devises. Les bons du Canada ont été émis, en moyenne, à un coût total égal au taux interbancaire offert a Londres en dollars américains moins 25 points de base, ce qui correspond généralement aux niveaux de financement des dernières années. Dans le cas des swaps de devises, le gouvernement a généré des réserves à un coût total égal au taux interbancaire offert à Londres en dollars américains moins 42 points de base en moyenne, ce qui correspond aux niveaux des dernières années.

Le *Rapport sur la gestion des réserves officielles de liquidités internationales du Canada* de 2004 (www.fin.gc.ca/tocf/2005/oir05_f.html) fournit des précisions au sujet du rendement du portefeuille des réserves.

Mesures du risque

En 2004-2005, le gouvernement a instauré plusieurs nouvelles mesures du risque pour mieux cerner l'exposition des réserves au risque de marché. Ces nouvelles mesures comprennent la valeur à risque (VaR), qui mesure les pertes possibles du portefeuille attribuables aux fluctuations normales du marché sur une période donnée. Au 31 mars 2005, la VaR à 99 % du portefeuille sur 10 jours est de 11 millions de dollars, ce qui signifie que, 99 % du temps, la valeur du portefeuille ne devrait pas diminuer de plus de 11 millions de dollars (soit moins de un dixième de un pour cent) sur une base nette, sur 10 jours.

On a également ajouté des simulations de crise, qui donnent une idée des répercussions imprévues sur le portefeuille de réserves en période de turbulence extrême, en 2004-2005. En outre, des scénarios théoriques reproduisant des conditions du marché observées lors de quatre épisodes extraordinaires antérieurs ont été élaborés. Les tests montrent que le portefeuille de réserves devrait bien faire en période de turbulence des marchés puisque, dans ces circonstances, les investisseurs achètent les mêmes actifs de grande qualité que ceux détenus dans le portefeuille de réserves.

Portefeuilles de titres d'emprunt du gouvernement du Canada

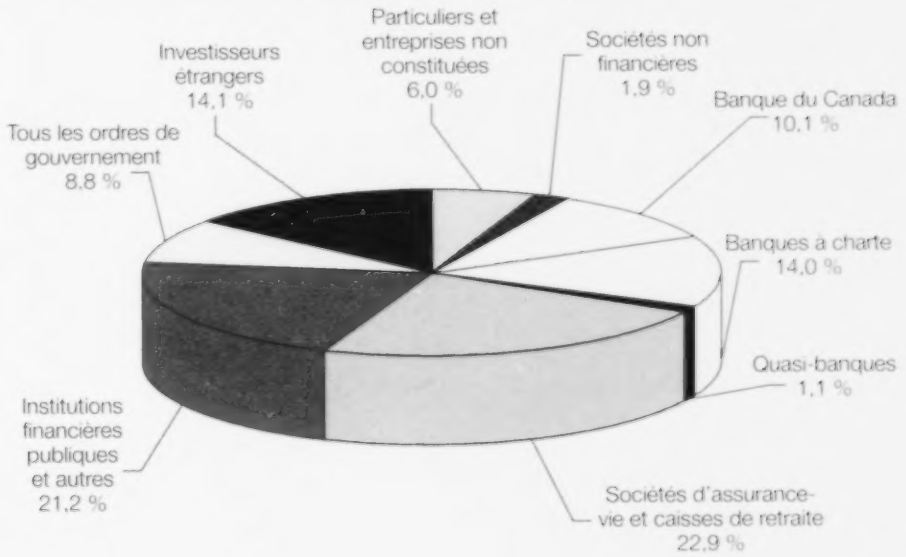
La diversification de la clientèle d'investisseurs aide à garder les coûts de financement peu élevés en maintenant le dynamisme de la demande pour les titres du gouvernement du Canada. Ce dernier s'efforce de diversifier sa clientèle d'investisseurs en maintenant un programme intérieur de titres d'emprunt de gros qui suscite l'intérêt d'une large gamme d'investisseurs, en offrant un Programme de placement de titres sur le marché de détail qui propose des produits d'épargne répondant aux besoins des particuliers canadiens, et en utilisant un large éventail de sources de financement pour ses emprunts à l'étranger.

En 2004, d'après les enquêtes de Statistique Canada, les sociétés d'assurance-vie et les caisses de retraite étaient les principaux détenteurs de portefeuilles de titres d'emprunt du gouvernement du Canada avec 22,9 %; venaient ensuite les institutions financières, publiques et autres, comme les courtiers en placements et les fonds communs de placement, avec 21,2 %, puis les investisseurs étrangers, avec 14,1 % (graphique 20). Ensemble, ces entités comptaient pour près de 60 % des portefeuilles.

Le tableau de référence IV illustre l'évolution de la répartition des portefeuilles nationaux de titres d'emprunt du gouvernement du Canada depuis 1976 et montre une diversification accrue de ceux-ci au cours de cette période.

Graphique 20

Répartition des portefeuilles de titres d'emprunt du gouvernement du Canada au 31 mars 2005



Source : Statistique Canada, *Comptes du bilan national*

Évaluations externes

Le ministère des Finances a mis au point un processus permanent d'évaluation de la trésorerie lui permettant de mesurer l'efficacité de la gestion de la dette. Il se sert d'un mécanisme externe pour évaluer les politiques et les décisions opérationnelles en matière de gestion de la dette, afin d'encadrer la prise de décisions futures et de contribuer à la transparence envers le public et à une saine gouvernance. Ces évaluations sont effectuées par des évaluateurs indépendants.

Tableau 16
Rapports d'évaluation sur la trésorerie, 1992-2005

Secteur	Année
Objectifs de la gestion de la dette	1992
Structure de la dette : jumelée à taux fixe et à taux flottant	1992
Processus d'examen interne	1992
Processus d'examen externe	1992
Points de repère et mesures du rendement	1994
Emprunts en devises – Programme de bons du Canada	1994
Élaborer un marché d'obligations et de bons qui fonctionne bien	1994
Mesure du rendement du portefeuille de passifs	1994
Programme de placement de titres sur le marché de détail	1994
Principes pour faire face aux difficultés lors des adjudications	1995
Emprunts en devises – Examen des crédits de soutien et des obligations à taux variable	1995
Conception du programme des bons du Trésor	1995
Programme d'obligations à rendement réel	1998
Programmes d'emprunts en devises	1998
Initiatives de soutien du bon fonctionnement du marché de gros	2001
Cible et modélisation de la structure de la dette	2001
Cadre de gestion des réserves	2002
Rachats d'obligations	2003
Cadre de gouvernance pour la gestion des fonds[1]	2004
Programme de placement de titres sur le marché de détail[1]	2004

[1] Disponible à l'adresse www.fin.gc.ca.

Source : ministère des Finances

Annexe 1 – Composition de la dette fédérale

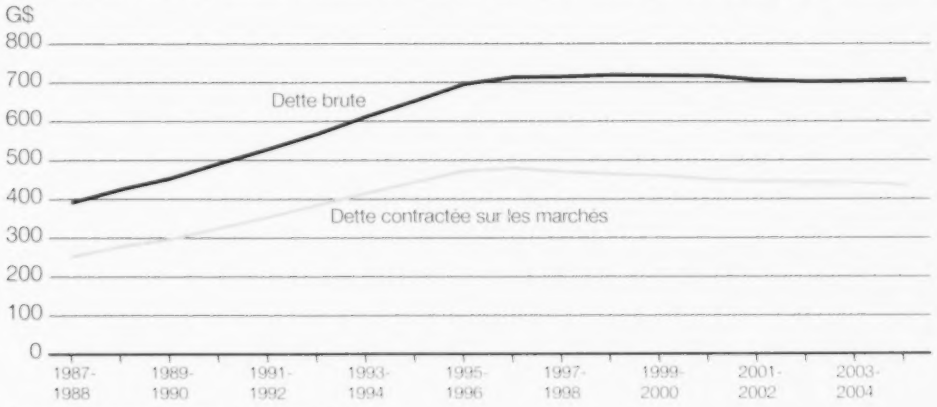
Dette brute

La dette brute englobe la dette contractée sur les marchés et la dette non contractée sur les marchés. À la fin de mars 2005, la dette brute s'élevait à 705,7 milliards de dollars, en hausse de 4,6 milliards par rapport à l'exercice précédent et en baisse de 10,1 milliards par rapport au sommet de 715,8 milliards atteint en 1999-2000.

Dette contractée sur les marchés

La dette contractée sur les marchés est la partie de la dette financée sur les marchés de crédit et gérée par le gouvernement. Elle comprend les obligations négociables, les bons du Trésor, les obligations et les effets libellés en devises, les titres au détail, les obligations détenues par le Régime de pensions du Canada (RPC) et les obligations liées aux contrats de location-acquisition. Des titres en devises sont émis lorsque les conditions du marché sont favorables. Au 31 mars 2005, l'encours de la dette contractée sur les marchés était de 435,5 milliards de dollars, soit 4,8 milliards de moins que l'année précédente (graphique A1).

Graphique A1
Évolution de la dette brute et de la dette contractée sur les marchés



Source : *Comptes publics du Canada*

Dette non contractée sur les marchés

La dette non contractée sur les marchés comprend les passifs du gouvernement qui ne sont pas financés sur les marchés de crédit, notamment les engagements au titre des régimes de retraite du secteur public et du RPC, ainsi que les autres passifs, les débiteurs, les charges à payer et les provisions. En 2004-2005, la dette non contractée sur les marchés totalisait 270,3 milliards de dollars, en hausse de 9,4 milliards par rapport à 2003-2004.

Dette nette

La dette nette correspond à la dette publique brute moins la valeur des actifs financiers. Ces derniers comprennent les espèces, les actifs des comptes de change et les prêts. La dette nette a diminué de 1,6 milliard de dollars, passant de 556,3 milliards en 2003-2004 à 554,7 milliards en 2004-2005. Les actifs financiers du gouvernement ont augmenté de 6,2 milliards pour s'établir à 151,0 milliards.

Dette fédérale

La dette fédérale, ou déficit accumulé, correspond à la dette nette moins la valeur des actifs non financiers. Ces derniers comprennent les immobilisations corporelles, les stocks et les charges payées d'avance. La dette fédérale a diminué de 1,6 milliard de dollars, passant de 501,5 milliards en 2003-2004 à 499,9 milliards en 2004-2005. La valeur des actifs non financiers du gouvernement a augmenté de 48 millions de dollars pour atteindre 54,9 milliards.

Annexe 2 – Glossaire

adjudication des titres du gouvernement du Canada : Mécanisme par lequel les émissions de titres du gouvernement du Canada (surtout celles d'obligations négociables et de bons du Trésor) sont vendues aux enchères à des distributeurs de titres d'État.

Compte du fonds des changes : Fonds tenu par le gouvernement du Canada afin de promouvoir la stabilité du dollar canadien sur le marché des changes et l'ordre sur ce marché. À cette fin, on achète des devises (on vend des dollars canadiens) lorsque le dollar subit des pressions à la hausse, et l'on vend des devises (on achète des dollars canadiens) lorsque le dollar subit des pressions à la baisse.

courbe de rendement : Niveaux des taux d'intérêts pour les diverses échéances, du court terme au long terme.

dette portant intérêt : Comprend la dette non échue, ou dette contractée sur les marchés, et les engagements de l'État au titre de comptes internes comme ceux des régimes de retraite des fonctionnaires fédéraux.

distributeurs de titres d'État : Le gouvernement distribue les bons du Trésor et les obligations négociables du gouvernement du Canada par le biais d'un groupe de courtiers en valeurs mobilières et de banques. Les membres de ce groupe sont appelés « distributeurs de titres d'État ».

excédent budgétaire : Situation où les revenus annuels du gouvernement dépassent le montant de ses charges budgétaires annuelles. Il y a déficit lorsque les revenus du gouvernement ne suffisent pas à couvrir les charges budgétaires.

gestion de trésorerie : Contrôle que la Banque du Canada exerce sur l'offre des soldes de règlement en augmentant ou en diminuant le montant des soldes mis à la disposition des participants du Système de transfert de paiements de grande valeur par rapport aux montants demandés, ce qui permet à la Banque de renforcer le taux cible.

inflation : Augmentation progressive et persistante du prix des biens et des services.

marché monétaire : Marché sur lequel sont empruntés, investis et échangés les capitaux à court terme au moyen d'instruments financiers tels que les bons du Trésor, les acceptations bancaires, le papier commercial et les obligations arrivant à échéance dans un un an ou moins.

marché primaire : Marché sur lequel se fait le placement initial des valeurs mobilières.

marché secondaire : Marché sur lequel se négocient les valeurs mobilières déjà émises sur le marché primaire.

négociant principal : Les négociants principaux forment le groupe clé de distributeurs de titres d'État qui maintiennent un certain seuil d'activité sur le marché des titres du gouvernement du Canada. Un distributeur peut être un négociant principal en bons du Trésor et/ou en obligations négociables.

obligation de référence : Émission particulière en circulation dans chaque catégorie d'échéance. L'obligation de référence est considérée par le marché comme étant la norme servant à évaluer toutes les autres obligations émises dans cette catégorie.

obligation négociable : Titre d'emprunt du gouvernement canadien qui ne peut être encaissé avant l'échéance, mais dont la propriété peut être transférée d'une personne à une autre sur le marché.

opération de pension : Opération de vente d'un titre au comptant assortie d'un rachat à terme de ce titre à un prix déterminé.

point de base : Un centième de un pour cent (0,01 %).

politique monétaire : Politique qui cherche à améliorer la tenue de l'économie par la régulation de la masse monétaire et du crédit.

ratio de rotation : Quantité de titres échangés exprimée en pourcentage de l'encours.

réserves de change : Avoirs libellés en devises étrangères (par exemple, obligations portant intérêt) que détiennent les États souverains pour soutenir la valeur de la monnaie nationale. Les réserves de change du Canada sont détenues dans un compte spécial appelé Compte du fonds des changes.

ressources ou besoins financiers : Écart entre les rentrées et les sorties de fonds du gouvernement. Dans le cas d'un besoin, il s'agit du montant des nouveaux emprunts à contracter auprès de prêteurs de l'extérieur pour répondre aux besoins de financement du gouvernement au cours d'un exercice donné.

Système de transfert de paiements de grande valeur (STPGV) : Système électronique pour le transfert de gros paiements ou de paiements devant être réglés dans les plus brefs délais.

taux cible du financement à un jour : Taux directeur de la Banque du Canada. Il indique aux principaux acteurs du marché monétaire le niveau visé par la Banque pour le taux du financement à un jour.

taux interbancaire offert à Londres : Taux d'intérêt interbancaire pratiqué à Londres pour les prêts à court terme libellés dans une monnaie donnée.

titre négociable : Titre qui est émis par le gouvernement du Canada et vendu par adjudication ou syndication. Ces titres peuvent être échangés entre investisseurs pendant qu'ils sont en circulation.

Annexe 3 – Renseignements complémentaires

Ministère des Finances Canada
Direction de la politique du secteur financier
Division des marchés financiers
140, rue O'Connor, 20e étage, tour Est
Ottawa, Canada K1A 0G5
Téléphone : (613) 992-9031
Télécopieur : (613) 943-2039

Tableaux de référence

I Dette publique brute, encours de la dette contractée sur les marchés et frais de la dette 55

II Encours de la dette contractée sur les marchés du gouvernement du Canada 56

III Opérations sur titres du gouvernement du Canada sur le marché intérieur – Moyennes hebdomadaires, avril 2004 à mars 2005 57

IV Répartition des portefeuilles de titres du gouvernement du Canada détenus par des résidents 58

V Portefeuilles (participation directe) de titres du gouvernement du Canada détenus par des non-résidents 64

VI Programme des bons du Trésor – Exercice 2004-2005 65

VII Résultats des adjudications de bons du Trésor – Exercice 2004-2005 ... 67

VIII Obligations négociables libellées en dollars canadiens – Exercice 2004-2005 68

IX Résultats des adjudications d'obligations négociables – Exercice 2004-2005 70

X Encours des obligations négociables du gouvernement du Canada libellées en dollars canadiens au 31 mars 2005 71

XI Encours des swaps du gouvernement du Canada au 31 mars 2005 73

XII Programme de rachat d'obligations – Opérations en 2004-2005 78

XIII Obligations d'épargne du Canada et Obligations à prime du Canada – Exercices 1983-1984 à 2004-2005 82

XIV Emprunts des sociétés d'État au 31 mars 2005 83

Tableau de référence I

Dette publique brute, encours de la dette contractée sur les marchés et frais de la dette

	Dette publique brute				Dette contractée sur les marchés			
Exercice	Encours	Part à taux fixe[1]	Part moyenne à taux fixe[2]	Frais totaux de la dette	Encours[3]	Part à taux fixe	Frais totaux de la dette	Taux d'intérêt moyen
	(G$)	(%)	(%)	(G$)	(G$)	(%)	(G$)	(%)
1985-1986	319,4	51,9		27,7	202,3	36,7	20,7	10,66
1986-1987	355,0	50,9		28,7	229,7	36,9	21,5	9,34
1987-1988	388,0	51,2		31,2	251,9	38,2	23,1	9,61
1988-1989	421,4	49,6		35,5	277,4	37,2	26,5	10,82
1989-1990	449,3	49,9		41,2	295,7	38,1	31,4	11,20
1990-1991	487,7	50,4		45,0	325,0	38,5	34,3	10,72
1991-1992	524,2	50,7		43,9	353,0	38,9	32,4	8,86
1992-1993	563,2	50,4		41,3	383,9	39,0	29,4	7,88
1993-1994	607,3	53,3		40,1	415,1	42,7	28,0	6,75
1994-1995	648,7	55,1		44,2	442,8	44,4	31,4	7,97
1995-1996	691,3	56,9		49,4	471,4	47,9	35,3	7,34
1996-1997	709,4	61,7		47,3	478,8	53,8	33,0	6,66
1997-1998	711,3	63,7		43,1	469,2	56,8	31,0	6,64
1998-1999	714,9	64,5	66,6	43,3	463,0	58,5	30,8	6,70
1999-2000	715,8	66,5	66,6	43,4	459,0	59,1	30,5	6,15
2000-2001	715,1	67,8	67,6	43,9	449,0	60,5	30,7	6,11
2001-2002	704,3	67,4	67,6	39,7	444,9	60,1	27,4	5,56
2002-2003	700,1	65,8	65,8	37,3	442,4	61,2	25,2	5,32
2003-2004	701,1	63,8	64,4	35,8	440,2	58,7	23,4	4,91
2004-2005	705,7	63,1	63,9	34,1	435,5	57,0	21,7	4,61

[1] Dans le cas de la dette portant intérêt au 31 mars. La méthode de calcul varie parfois quelque peu d'un exercice à l'autre. La définition de la dette portant intérêt a été légèrement modifiée en 2002-2003 en raison de l'adoption de la comptabilité d'exercice intégrale.

[2] Moyenne pour l'année. Il n'existe pas de données comparatives pour les exercices précédents.

[3] Y compris les obligations liées aux contrats de location-acquisition.

Sources : *Comptes publics du Canada*, *Revue de la Banque du Canada*, estimations du ministère des Finances

Tableau de référence II

Encours de la dette contractée sur les marchés du gouvernement du Canada

	Payable en dollars canadiens					Payable en devises						
Exercice	Bons du Trésor	Obligations négociables	Titres au détail	Obligations pour le RPC	Total	Obligations négociables	Bons du Canada	Billets du Canada[1]	Tirages sur lignes de crédit	Prêts à terme	Total	Encours total
					(M$CAN)							
1977-1978	11 295	21 645	18 036	84	51 060	181	0	0	850	0	1 031	51 664
1978-1979	13 535	26 988	19 443	96	60 062	3 319	0	0	2 782	1 115	7 216	66 640
1979-1980	16 325	33 387	18 182	113	68 007	3 312	0	0	359	1 030	4 701	72 021
1980-1981	21 770	40 976	15 966	136	78 848	3 236	0	0	355	1 046	4 637	83 138
1981-1982	19 375	43 605	25 108	154	88 242	3 867	0	0	0	550	4 417	93 167
1982-1983	29 125	48 473	32 753	171	110 522	4 872	0	0	0	362	5 234	116 562
1983-1984	41 700	56 976	38 403	189	137 268	4 306	0	0	510	398	5 214	142 901
1984-1985	52 300	69 354	42 167	205	164 026	4 972	0	0	1 909	1 172	8 053	172 719
1985-1986	61 950	81 163	44 607	445	188 165	9 331	0	0	2 233	2 247	13 811	201 229
1986-1987	76 950	94 520	43 854	1 796	217 120	9 120	1 045	0	0	2 047	12 212	228 611
1987-1988	81 050	103 899	52 558	2 492	239 999	8 438	1 045	0	0	2 257	11 740	250 809
1988-1989	102 700	115 748	47 048	3 005	268 501	6 672	1 131	0	0	934	8 737	276 301
1989-1990	118 550	127 681	40 207	3 072	289 510	4 364	1 446	0	0	0	5 810	294 562
1990-1991	139 150	143 601	33 782	3 492	320 025	3 555	1 008	0	0	0	4 563	323 903
1991-1992	152 300	158 059	35 031	3 501	348 891	3 535	0	0	0	0	3 535	351 885
1992-1993	162 050	178 436	33 884	3 505	377 875	2 926	2 552	0	0	0	5 478	382 741
1993-1994	166 000	203 373	30 866	3 497	403 736	5 019	5 649	0	0	0	10 668	413 975
1994-1995	164 450	225 513	30 756	3 488	424 207	7 875	9 046	0	0	0	16 921	440 998
1995-1996	166 100	252 411	30 801	3 478	452 790	9 514	6 986	310	0	0	16 810	469 547
1996-1997	135 400	282 059	32 911	3 468	453 838	12 460	8 436	2 121	0	0	23 017	476 852
1997-1998	112 300	293 987	30 302	3 456	440 045	14 590	9 356	3 176	0	0	27 122	467 291
1998-1999	96 950	294 914	28 810	4 063	424 737	19 655	10 171	6 182	0	0	36 008	460 427
1999-2000	99 850	293 250	27 115	3 427	423 642	21 464	6 008	5 168	0	0	32 640	456 406
2000-2001	88 700	293 879	26 457	3 404	412 440	20 509	7 228	5 695	0	0	33 432	445 724
2001-2002	94 200	292 910	24 229	3 386	414 725	19 652	3 355	4 405	0	0	27 412	442 137
2002-2003	104 600	286 289	22 878	3 369	417 136	14 412	2 603	4 533	0	0	21 548	438 684
2003-2004	113 400	276 022	21 521	3 351	414 294	20 523	3 364	1 085	0	0	24 972	439 266
2004-2005	127 200	263 376	19 242	3 400[2]	413 218	9 940	3 862	2 789	0	0	16 591	429 809

Nota – La répartition de la dette du gouvernement du Canada en sous-catégories est conforme aux rapports de la Banque du Canada; ces catégories peuvent différer légèrement de celles utilisées dans les comptes publics, en raison des particularités des méthodes de classification. L'encours total de la dette contractée sur les marchés peut ne pas correspondre au total des montants indiqués, ce qui s'explique par les légères différences qui existent entre les chiffres de la Banque du Canada et ceux du ministère des Finances.

[1] Y compris les eurobillets à moyen terme.

[2] Y compris les obligations non négociables du Fonds de placement du Régime de pensions du Canada et les obligations non négociables émises aux fiduciaires concernant des initiatives liées aux soins de santé.

Source : Banque du Canada

Tableau de référence III

Opérations sur titres du gouvernement du Canada sur le marché intérieur – Moyennes hebdomadaires, avril 2004 à mars 2005

		Obligations négociables					
	Bons du Trésor	3 ans et moins	3-10 ans	Plus de 10 ans	Obligations à rendement réel	Total des obligations négociables	Total
				(M$)			
Avril 2004	23 552	37 397	41 300	10 489	282	89 468	113 020
Mai 2004	23 476	30 231	43 747	10 816	362	85 156	108 632
Juin 2004	29 407	35 918	49 223	8 851	498	94 490	123 897
Juillet 2004	27 147	25 982	36 697	8 805	257	71 741	98 888
Août 2004	25 929	29 215	35 080	6 672	223	71 190	97 119
Septembre 2004	26 911	36 120	46 998	8 546	322	91 986	118 897
Octobre 2004	24 606	36 867	41 330	9 440	268	87 905	112 511
Novembre 2004	26 415	33 509	50 371	11 138	269	95 287	121 702
Décembre 2004	26 644	39 344	50 479	9 169	382	99 374	126 018
Janvier 2005	26 982	30 527	40 297	12 990	224	84 038	111 020
Février 2005	25 261	39 103	48 842	14 571	339	102 855	128 116
Mars 2005	27 176	40 451	54 060	13 219	429	108 159	135 335

Source : Banque du Canada

Tableau de référence IV

Répartition des portefeuilles de titres du gouvernement du Canada détenus par des résidents

PARTIE A – Bons du Trésor, bons du Canada, obligations[1], Obligations d'épargne du Canada et Obligations à prime du Canada

Fin d'année	Particuliers et entreprises non constituées	Sociétés non financières	Banque du Canada	Banques à charte	Quasi-banques[2]	Compagnies d'assurance-vie et caisses de retraite	Institutions financières publiques et autres[3]	Toutes les administrations publiques[4]	Étrangers	Total[5]
						(M$)				
1976	17 932	395	8 242	8 666	716	1 436	2 273	730	1 652	42 042
1977	20 277	321	10 268	9 601	1 048	2 271	3 114	1 014	2 185	50 099
1978	22 723	403	12 001	9 896	1 537	3 738	4 017	1 721	4 770	60 806
1979	23 144	374	13 656	10 156	1 684	6 716	4 103	2 878	5 956	68 667
1980	24 253	555	15 858	10 002	2 771	9 274	5 561	4 248	7 630	80 152
1981	33 425	520	17 100	10 003	2 452	10 569	5 342	4 194	9 102	92 707
1982	42 320	2 267	15 428	11 233	3 288	13 151	9 177	4 654	10 737	112 255
1983	50 306	5 502	16 859	15 107	5 551	17 816	9 984	5 321	12 091	138 537
1984	60 748	6 783	17 184	15 164	4 887	24 039	11 978	7 166	16 205	164 154
1985	74 331	7 387	15 668	15 198	5 706	31 068	15 086	10 106	21 608	196 158
1986	71 073	6 259	18 374	17 779	7 277	34 887	18 414	11 293	33 060	218 416
1987	83 732	8 591	20 201	16 012	6 400	38 870	19 547	13 918	36 462	243 733
1988	86 591	8 634	20 606	21 115	7 492	42 460	19 028	17 186	51 134	274 246
1989	81 566	11 402	21 133	20 804	9 854	48 037	23 950	17 840	61 707	296 293
1990	80 079	11 797	20 325	24 224	10 460	52 984	26 051	19 574	72 586	318 080
1991	72 945	11 580	22 370	35 792	12 091	57 846	33 054	21 015	82 553	349 246
1992	70 930	13 696	22 607	44 555	12 428	62 042	39 396	20 222	88 878	374 754
1993	61 221	10 359	23 498	60 242	11 229	69 917	45 321	18 397	108 847	409 031
1994	52 842	12 039	24 902	70 063	9 992	78 545	52 847	24 967	110 080	436 277
1995	48 867	12 048	23 590	76 560	10 947	87 467	59 044	26 324	116 543	461 390
1996	46 187	10 013	25 556	74 789	10 952	90 174	71 514	24 828	118 474	472 487
1997	39 924	10 470	27 198	67 715	7 054	94 991	79 445	25 509	112 865	465 171
1998	33 537	8 525	27 911	66 375	6 659	99 687	79 895	28 174	106 763	457 526
1999	37 118	9 290	29 075	54 080	7 944	108 656	81 257	28 394	102 263	458 077
2000	33 259	9 062	31 726	58 269	2 842	108 752	73 911	30 280	91 477	439 578
2001	33 979	7 643	37 204	65 396	3 561	99 744	76 482	34 341	80 974	439 324
2002	22 860	8 417	38 859	66 057	3 307	97 463	81 521	33 436	88 237	440 157
2003	20 477	7 935	40 398	67 934	3 619	100 257	86 918	38 179	68 940	434 657
2004	21 168	8 175	41 119	57 017	3 380	96 168	88 558	36 524	61 784	413 893

Tableau de référence IV *(suite)*

Répartition des portefeuilles de titres du gouvernement du Canada détenus par des résidents

PARTIE B – Bons du Trésor, bons du Canada, obligations[1], Obligations d'épargne du Canada et Obligations à prime du Canada

Fin d'année	Particuliers et entreprises non constituées	Sociétés non financières	Banque du Canada	Banques à charte	Quasi-banques	Compagnies d'assurance-vie et caisses de retraite	Institutions financières publiques et autres	Toutes les administrations publiques	Étrangers	Total
						(%)				
1976	42,65	0,94	19,60	20,61	1,70	3,42	5,41	1,74	3,93	100,00
1977	40,47	0,64	20,50	19,16	2,09	4,53	6,22	2,02	4,36	100,00
1978	37,37	0,66	19,74	16,27	2,53	6,15	6,61	2,83	7,84	100,00
1979	33,70	0,54	19,89	14,79	2,45	9,78	5,98	4,19	8,67	100,00
1980	30,26	0,69	19,78	12,48	3,46	11,57	6,94	5,30	9,52	100,00
1981	36,05	0,56	18,45	10,79	2,64	11,40	5,76	4,52	9,82	100,00
1982	37,70	2,02	13,74	10,01	2,93	11,72	8,18	4,15	9,56	100,00
1983	36,31	3,97	12,17	10,90	4,01	12,86	7,21	3,84	8,73	100,00
1984	37,01	4,13	10,47	9,24	2,98	14,64	7,30	4,37	9,87	100,00
1985	37,89	3,77	7,99	7,75	2,91	15,84	7,69	5,15	11,02	100,00
1986	32,54	2,87	8,41	8,14	3,33	15,97	8,43	5,17	15,14	100,00
1987	34,35	3,52	8,29	6,57	2,63	15,95	8,02	5,71	14,96	100,00
1988	31,57	3,15	7,51	7,70	2,73	15,48	6,94	6,27	18,65	100,00
1989	27,53	3,85	7,13	7,02	3,33	16,21	8,08	6,02	20,83	100,00
1990	25,18	3,71	6,39	7,62	3,29	16,66	8,19	6,15	22,82	100,00
1991	20,89	3,32	6,41	10,25	3,46	16,56	9,46	6,02	23,64	100,00
1992	18,93	3,65	6,03	11,89	3,32	16,56	10,51	5,40	23,72	100,00
1993	14,97	2,53	5,74	14,73	2,75	17,09	11,08	4,50	26,61	100,00
1994	12,11	2,76	5,71	16,06	2,29	18,00	12,11	5,72	25,23	100,00
1995	10,59	2,61	5,11	16,59	2,37	18,96	12,80	5,71	25,26	100,00
1996	9,78	2,12	5,41	15,83	2,32	19,08	15,14	5,25	25,07	100,00
1997	8,58	2,25	5,85	14,56	1,52	20,42	17,08	5,48	24,26	100,00
1998	7,33	1,86	6,10	14,51	1,46	21,79	17,46	6,16	23,33	100,00
1999	8,10	2,03	6,35	11,81	1,73	23,72	17,74	6,20	22,32	100,00
2000	7,57	2,06	7,22	13,26	0,65	24,74	16,81	6,89	20,81	100,00
2001	7,73	1,74	8,47	14,89	0,81	22,70	17,41	7,82	18,43	100,00
2002	5,19	1,91	8,83	15,01	0,75	22,14	18,52	7,60	20,05	100,00
2003	4,71	1,83	9,29	15,63	0,83	23,07	19,77	8,78	15,86	100,00
2004	5,11	1,98	9,93	13,78	0,82	23,23	21,40	8,82	14,93	100,00

Tableau de référence IV *(suite)*
Répartition des portefeuilles de titres du gouvernement du Canada détenus par des résidents
PARTIE C – Bons du Trésor et bons du Canada

Fin d'année	Particuliers et entreprises non constituées	Sociétés non financières	Banque du Canada	Banques à charte	Quasi-banques[2]	Compagnies d'assurance-vie et caisses de retraite	Institutions financières publiques et autres[3]	Toutes les administrations publiques[4]	Total[5]
					(M$)				
1976	171	125	1 964	4 219	52	44	515	193	7 283
1977	394	136	2 461	4 949	143	98	1 020	311	9 512
1978	576	198	3 567	5 517	193	261	1 554	519	12 385
1979	785	165	4 345	6 690	65	245	1 550	843	14 688
1980	1 493	288	5 317	7 500	619	460	2 431	1 512	19 620
1981	1 019	369	5 431	8 597	343	560	2 187	1 082	19 588
1982	1 237	1 930	2 483	10 034	1 357	1 244	5 008	1 199	24 492
1983	3 766	5 146	2 595	12 879	3 180	2 587	5 376	1 286	36 815
1984	7 454	6 275	3 515	12 997	2 792	3 876	6 544	2 498	45 951
1985	13 340	6 517	3 985	12 629	3 651	3 924	8 129	4 136	56 311
1986	16 158	4 875	7 967	15 161	4 709	3 592	10 164	3 416	66 042
1987	17 733	7 232	9 682	11 498	3 725	4 806	9 589	5 002	69 267
1988	20 213	7 414	9 945	15 224	5 614	7 648	9 133	7 726	82 917
1989	29 156	9 668	11 124	17 410	8 116	9 664	12 908	9 251	107 297
1990	36 461	10 756	10 574	17 841	8 976	11 737	13 298	9 388	119 031
1991	30 423	10 437	13 093	24 382	9 089	12 386	17 636	10 417	127 863
1992	32 901	11 254	14 634	27 989	9 646	13 639	19 907	8 726	138 696
1993	27 459	9 657	16 876	29 901	9 222	17 085	22 336	7 151	139 687
1994	17 562	8 499	18 973	30 415	6 879	14 376	22 021	10 631	129 356
1995	16 296	9 204	18 298	30 865	7 760	15 315	25 183	10 603	133 524
1996	10 474	8 285	17 593	23 470	5 493	13 520	32 752	6 264	117 851
1997	5 966	6 858	14 233	19 448	3 133	8 944	32 653	3 803	95 038
1998	1 291	6 215	10 729	16 713	2 392	4 529	32 508	3 578	77 955
1999	8 539	6 662	8 584	9 814	3 234	8 128	36 932	3 497	85 390
2000	7 568	6 735	8 090	6 188	685	7 222	31 087	5 108	72 683
2001	8 744	6 990	11 427	9 969	675	10 401	37 154	6 838	92 198
2002	551	5 894	11 639	18 869	708	12 768	40 087	7 115	97 631
2003	1 803	5 366	11 733	26 150	943	14 443	41 335	7 647	108 420
2004	2 891	5 489	11 557	25 584	819	13 584	43 053	7 818	110 759

Tableau de référence IV *(suite)*
Répartition des portefeuilles de titres du gouvernement du Canada détenus par des résidents
PARTIE D – Bons du Trésor et bons du Canada

Fin d'année	Particuliers et entreprises non constituées	Sociétés non financières	Banque du Canada	Banques à charte	Quasi-banques	Compagnies d'assurance-vie et caisses de retraite	Institutions financières publiques et autres	Toutes les administrations publiques	Total
					(%)				
1976	2,35	1,72	26,97	57,93	0,71	0,60	7,07	2,65	100,00
1977	4,14	1,43	25,87	52,03	1,50	1,03	10,72	3,27	100,00
1978	4,65	1,60	28,80	44,55	1,56	2,11	12,55	4,19	100,00
1979	5,34	1,12	29,58	45,55	0,44	1,67	10,55	5,74	100,00
1980	7,61	1,47	27,10	38,23	3,15	2,34	12,39	7,71	100,00
1981	5,20	1,88	27,73	43,89	1,75	2,86	11,16	5,52	100,00
1982	5,05	7,88	10,14	40,97	5,54	5,08	20,45	4,90	100,00
1983	10,23	13,98	7,05	34,98	8,64	7,03	14,60	3,49	100,00
1984	16,22	13,66	7,65	28,28	6,08	8,44	14,24	5,44	100,00
1985	23,69	11,57	7,08	22,43	6,48	6,97	14,44	7,34	100,00
1986	24,47	7,38	12,06	22,96	7,13	5,44	15,39	5,17	100,00
1987	25,60	10,44	13,98	16,60	5,38	6,94	13,84	7,22	100,00
1988	24,38	8,94	11,99	18,36	6,77	9,22	11,01	9,32	100,00
1989	27,17	9,01	10,37	16,23	7,56	9,01	12,03	8,62	100,00
1990	30,63	9,04	8,88	14,99	7,54	9,86	11,17	7,89	100,00
1991	23,79	8,16	10,24	19,07	7,11	9,69	13,79	8,15	100,00
1992	23,72	8,11	10,55	20,18	6,95	9,83	14,35	6,29	100,00
1993	19,66	6,91	12,08	21,41	6,60	12,23	15,99	5,12	100,00
1994	13,58	6,57	14,67	23,51	5,32	11,11	17,02	8,22	100,00
1995	12,20	6,89	13,70	23,12	5,81	11,47	18,86	7,94	100,00
1996	8,89	7,03	14,93	19,91	4,66	11,47	27,79	5,32	100,00
1997	6,28	7,22	14,98	20,46	3,30	9,41	34,36	4,00	100,00
1998	1,66	7,97	13,76	21,44	3,07	5,81	41,70	4,59	100,00
1999	10,00	7,80	10,05	11,49	3,79	9,52	43,25	4,10	100,00
2000	10,41	9,27	11,13	8,51	0,94	9,94	42,77	7,03	100,00
2001	9,48	7,58	12,39	10,81	0,73	11,28	40,30	7,42	100,00
2002	0,56	6,04	11,92	19,33	0,73	13,08	41,06	7,29	100,00
2003	1,66	4,95	10,82	23,20	0,87	13,32	38,12	7,05	100,00
2004	2,61	4,96	10,43	23,10	0,74	12,26	38,87	7,06	100,00

Tableau de référence IV *(suite)*
Répartition des portefeuilles de titres du gouvernement du Canada détenus par des résidents
PARTIE E – Obligations[1]

Fin d'année	Particuliers et entreprises non constituées	Sociétés non financières	Banque du Canada	Banques à charte	Quasi-banques	Compagnies d'assurance-vie et caisses de retraite	Institutions financières publiques et autres	Toutes les administrations publiques	Total
					(M$)				
1976	17 761	270	6 278	4 447	664	1 392	1 758	537	33 107
1977	19 883	185	7 807	4 652	905	2 173	2 094	703	38 402
1978	22 147	205	8 434	4 379	1 344	3 477	2 463	1 202	43 651
1979	22 359	209	9 311	3 466	1 619	6 471	2 553	2 035	48 023
1980	22 760	267	10 541	2 502	2 152	8 814	3 130	2 736	52 902
1981	32 406	151	11 669	1 406	2 109	10 009	3 155	3 112	64 017
1982	41 083	337	12 945	1 199	1 931	11 907	4 169	3 455	77 026
1983	46 540	356	14 264	2 228	2 371	15 229	4 608	4 035	89 631
1984	53 294	508	13 669	2 167	2 095	20 163	5 434	4 668	101 998
1985	60 991	870	11 683	2 569	2 055	27 144	6 957	5 970	118 239
1986	54 915	1 384	10 407	2 618	2 568	31 295	8 250	7 877	119 314
1987	65 999	1 359	10 519	4 514	2 675	34 064	9 958	8 916	138 004
1988	66 378	1 220	10 661	5 891	1 878	34 812	9 895	9 460	140 195
1989	52 410	1 734	10 009	3 394	1 738	38 373	11 042	8 589	127 289
1990	43 618	1 041	9 751	6 383	1 484	41 247	12 753	10 186	126 463
1991	42 522	1 143	9 277	11 410	3 002	45 460	15 418	10 598	138 830
1992	38 029	2 442	7 973	16 566	2 782	48 403	19 489	11 496	147 180
1993	33 762	702	6 622	30 341	2 007	52 832	22 985	11 246	160 497
1994	35 280	3 540	5 929	39 648	3 113	64 169	30 826	14 336	196 841
1995	32 571	2 844	5 292	45 695	3 187	72 152	33 861	15 721	211 323
1996	35 713	1 728	7 963	51 319	5 459	76 654	38 762	18 564	236 162
1997	33 958	3 612	12 965	48 267	3 921	86 047	46 792	21 706	257 268
1998	32 246	2 310	17 182	49 662	4 267	95 158	47 387	24 596	272 808
1999	28 579	2 628	20 491	44 266	4 710	100 528	44 325	24 897	270 424
2000	25 691	2 327	23 636	52 081	2 157	101 530	42 824	25 172	275 418
2001	25 235	653	25 777	55 427	2 886	89 343	39 328	27 503	266 152
2002	22 309	2 523	27 220	47 188	2 599	84 695	41 434	26 321	254 289
2003	18 674	2 569	28 665	42 784	2 676	85 814	44 583	30 532	256 297
2004	18 277	2 686	29 526	31 433	2 561	82 620	45 505	28 706	241 314

Tableau de référence IV *(suite)*

Répartition des portefeuilles de titres du gouvernement du Canada détenus par des résidents

PARTIE F – Obligations[1]

Fin d'année	Particuliers et entreprises non constituées	Sociétés non financières	Banque du Canada	Banques à charte	Quasi-banques[2]	Compagnies d'assurance-vie et caisses de retraite	Institutions financières publiques et autres[3]	Toutes les administrations publiques[4]	Total
					(%)				
1976	53,65	0,82	18,96	13,43	2,01	4,20	5,31	1,62	100,00
1977	51,78	0,48	20,33	12,11	2,36	5,66	5,45	1,83	100,00
1978	50,74	0,47	19,32	10,03	3,08	7,97	5,64	2,75	100,00
1979	46,56	0,44	19,39	7,22	3,37	13,47	5,32	4,24	100,00
1980	43,02	0,50	19,93	4,73	4,07	16,66	5,92	5,17	100,00
1981	50,62	0,24	18,23	2,20	3,29	15,63	4,93	4,86	100,00
1982	53,34	0,44	16,81	1,56	2,51	15,46	5,41	4,49	100,00
1983	51,92	0,40	15,91	2,49	2,65	16,99	5,14	4,50	100,00
1984	52,25	0,50	13,40	2,12	2,05	19,77	5,33	4,58	100,00
1985	51,58	0,74	9,88	2,17	1,74	22,96	5,88	5,05	100,00
1986	46,03	1,16	8,72	2,19	2,15	26,23	6,91	6,60	100,00
1987	47,82	0,98	7,62	3,27	1,94	24,68	7,22	6,46	100,00
1988	47,35	0,87	7,60	4,20	1,34	24,83	7,06	6,75	100,00
1989	41,17	1,36	7,86	2,67	1,37	30,15	8,67	6,75	100,00
1990	34,49	0,82	7,71	5,05	1,17	32,62	10,08	8,05	100,00
1991	30,63	0,82	6,68	8,22	2,16	32,75	11,11	7,63	100,00
1992	25,84	1,66	5,42	11,26	1,89	32,89	13,24	7,81	100,00
1993	21,04	0,44	4,13	18,90	1,25	32,92	14,32	7,01	100,00
1994	17,92	1,80	3,01	20,14	1,58	32,60	15,66	7,28	100,00
1995	15,41	1,35	2,50	21,62	1,51	34,14	16,02	7,44	100,00
1996	15,12	0,73	3,37	21,73	2,31	32,46	16,41	7,86	100,00
1997	13,20	1,40	5,04	18,76	1,52	33,45	18,19	8,44	100,00
1998	11,82	0,85	6,30	18,20	1,56	34,88	17,37	9,02	100,00
1999	10,57	0,97	7,58	16,37	1,74	37,17	16,39	9,21	100,00
2000	9,33	0,84	8,58	18,91	0,78	36,86	15,55	9,14	100,00
2001	9,48	0,25	9,69	20,83	1,08	33,57	14,78	10,33	100,00
2002	8,77	0,99	10,70	18,56	1,02	33,31	16,29	10,35	100,00
2003	7,29	1,00	11,18	16,69	1,04	33,48	17,40	11,91	100,00
2004	7,57	1,11	12,24	13,03	1,06	34,24	18,86	11,90	100,00

Nota – En raison de différences de dates et d'évaluation, les données des *Comptes du bilan national* présentées dans ce tableau ne sont pas nécessairement établies sur la même base que les autres chiffres présentés dans cette publication (la plupart des chiffres figurant dans ce rapport sont présentés à leur valeur nominale – autrement dit, les titres en circulation sont évalués au pair). Par conséquent, même si les deux ensembles de données fournissent des renseignements très similaires, les données de ce tableau ne sont pas strictement comparables à celles qui figurent ailleurs dans le rapport.

[1] Y compris les obligations libellées en devises.

[2] Y compris les banques d'épargne du Québec, les caisses de crédit et les caisses populaires, les sociétés de fiducie et les sociétés de prêt hypothécaire.

[3] Y compris les courtiers en valeurs mobilières, les fonds communs de placement, les compagnies d'assurances générales, les sociétés de financement des ventes et de prêt à la consommation, le secteur accidents et maladie des compagnies d'assurance-vie, les autres institutions financières privées (non comprises ailleurs), les institutions financières publiques fédérales et les institutions financières provinciales.

[4] Y compris les titres du gouvernement du Canada figurant dans ses propres portefeuilles, les portefeuilles des provinces, des municipalités et des hôpitaux, et les avoirs du Régime de pensions du Canada et du Régime de rentes du Québec.

[5] Les chiffres étant arrondis, leur somme peut ne pas correspondre au total indiqué.

Source : Statistique Canada, *Les Comptes du bilan national*

Tableau de référence V

Portefeuilles (participation directe) de titres du gouvernement du Canada détenus par des non-résidents

Au 31 mars	Obligations négociables[1]	Bons du Trésor et bons du Canada	Total	Total en proportion de la dette totale contractée sur les marchés[2]
		(G$CAN)		(%)
1979	5,0	0,9	5,9	
1980	5,6	0,7	6,3	
1981	6,8	1,1	7,9	
1982	8,8	1,1	9,9	
1983	10,0	1,6	11,6	
1984	10,3	2,6	12,9	
1985	14,5	4,6	19,1	
1986	22,1	3,0	25,1	
1987	30,3	4,7	35,0	15,2
1988	33,0	9,3	42,3	16,8
1989	41,3	15,7	57,0	20,5
1990	49,9	13,3	63,2	21,4
1991	57,6	16,1	73,7	22,7
1992	63,6	23,0	86,6	24,5
1993	80,1	28,3	108,4	28,2
1994	79,3	34,0	113,3	27,3
1995	73,7	39,2	112,9	25,5
1996	84,1	37,7	121,8	25,8
1997	91,8	27,7	119,4	24,9
1998	94,3	20,0	114,3	24,4
1999	86,6	19,4	106,0	22,9
2000	85,7	14,2	99,9	21,8
2001	83,5	10,5	94,0	20,9
2002	74,0	7,4	81,4	18,3
2003	80,7	8,5	89,2	20,2
2004	57,0	9,2	66,2	15,0
2005	53,3	8,2	61,6	14,1

Nota – Les chiffres étant arrondis, leur somme peut ne pas correspondre au total indiqué.

[1] Y compris les obligations libellées en devises.

[2] Y compris les obligations liées aux contrats de location-acquisition. Pour la période de 1979 à 1986, il n'existe pas de données sur la dette contractée sur les marchés (y compris les obligations liées aux contrats de location-acquisition).

Source : Statistique Canada, *Opérations internationales du Canada en valeurs mobilières*

Tableau de référence VI

Programme des bons du Trésor – Exercice 2004-2005

Date de règlement	Émissions venant à échéance					Nouvelles émissions					Accroissement net			Rendement moyen à l'adjudication			
	BGT[1]	3 m.	6 m.	12 m.	Total	BGT[1]	3 m.	6 m.	12 m.	Total	Total	Cum.	Encours	BGT[1]	3 m.	6 m.	12 m.
								(MS)								(%)	
1er avril 2004	2 200				2 200					0	-2 200	-2 200	111 200				
8 avril 2004	2 500	4 400	4 100		11 000		4 700	1 900	1 900	8 500	-2 500	-4 700	108 700		2,01	2,04	2,15
22 avril 2004		3 800		3 800	7 600		4 700	1 900	1 900	8 500	900	-3 800	109 600		1,94	2,01	2,23
6 mai 2004		3 800	4 500		8 300		5 000	2 000	2 000	9 000	700	-3 100	110 300		1,93	1,98	2,15
20 mai 2004		4 400		4 000	8 400		5 000	2 000	2 000	9 000	600	-2 500	110 900		2,02	2,14	2,47
27 mai 2004					0	2 500				2 500	2 500	0	113 400	2,00			
1er juin 2004					0	1 000				1 000	1 000	1 000	114 400	2,01			
3 juin 2004	2 500	5 000	4 100		11 600		5 000	2 000	2 000	9 000	-2 600	-1 600	111 800		2,02	2,15	2,55
4 juin 2004	1 000				1 000					0	-1 000	-2 600	110 800				
17 juin 2004		5 600		4 000	9 600		5 300	2 100	2 100	9 500	-100	-2 700	110 700		2,05	2,27	2,78
28 juin 2004					0	2 500				2 500	2 500	-200	113 200	1,99			
30 juin 2004		5 600	3 400		9 000		5 600	2 200	2 200	10 000	1 000	800	114 200		2,04	2,20	2,70
6 juillet 2004	2 500				2 500					0	-2 500	-1 700	111 700				
15 juillet 2004		4 700		4 200	8 900		5 000	2 000	2 000	9 000	100	-1 600	111 800		2,04	2,23	2,65
28 juillet 2004					0	1 500				1 500	1 500	-100	113 300	1,99			
29 juillet 2004		4 700	3 400		8 100		5 600	2 200	2 200	10 000	1 900	1 800	115 200		2,08	2,28	2,73
3 août 2004	1 500				1 500					0	-1 500	300	113 700				
12 août 2004		5 000		4 200	9 200		5 600	2 200	2 200	10 000	800	1 100	114 500		2,03	2,17	2,49
26 août 2004		5 000	4 200		9 200		5 000	2 000	2 000	9 000	-200	900	114 300		2,14	2,36	2,71
27 août 2004					0	1 000				1 000	1 000	1 900	115 300	1,98			
2 sept. 2004	1 000				1 000					0	-1 000	900	114 300				
9 sept. 2004		5 000		4 100	9 100		4 700	1 900	1 900	8 500	-600	300	113 700		2,33	2,56	2,93
23 sept. 2004		5 300	4 100		9 400		4 700	1 900	1 900	8 500	-900	-600	112 800		2,41	2,57	2,87
28 sept. 2004					0	1 000				1 000	1 000	400	113 800	2,20			
1er oct. 2004	1 000				1 000					0	-1 000	-600	112 800				
7 oct. 2004		5 600		4 100	9 700		5 600	2 200	2 200	10 000	300	-300	113 100		2,50	2,66	2,96
21 oct. 2004		5 000	3 900		8 900		6 200	2 400	2 400	11 000	2 100	1 800	115 200		2,58	2,68	2,89

Tableau de référence VI *(suite)*
Programme des bons du Trésor – Exercice 2004-2005

	Émissions venant à échéance					Nouvelles émissions					Accroissement net			Rendement moyen à l'adjudication			
Date de règlement	BGT[1]	3 m.	6 m.	12 m.	Total	BGT[1]	3 m.	6 m.	12 m.	Total	Total	Cum.	Encours	BGT[1]	3 m.	6 m.	12 m.
								(M$)								(%)	
4 nov. 2004		5 600		4 500	10 100		6 200	2 400	2 400	11 000	900	2 700	116 100		2,61	2,78	2,99
18 nov. 2004		5 600	4 000		9 600	1 750	5 600	2 200	2 200	11 750	2 150	4 850	118 250	2,53	2,70	2,83	3,05
26 nov. 2004					0	1 000				1 000	1 000	5 850	119 250	2,37			
30 nov. 2004					0	1 000				1 000	1 000	6 850	120 250	2,44			
2 déc. 2004	1 000	5 000		4 100	10 100		5 000	2 000	2 000	9 000	-1 100	5 750	119 150		2,56	2,62	2,74
6 déc. 2004	1 000				1 000					0	-1 000	4 750	118 150				
16 déc. 2004		4 700	4 300		9 000		4 100	1 700	1 700	7 500	-1 500	3 250	116 650		2,43	2,53	2,65
22 déc. 2004					0	1 500				1 500	1 500	4 750	118 150	2,39			
30 déc. 2004		4 700		3 400	8 100		3 800	1 600	1 600	7 000	-1 100	3 650	117 050		2,48	2,58	2,75
5 janv. 2005	3 250				3 250					0	-3 250	400	113 800				
13 janv. 2005		5 600	4 200		9 800		4 400	1 800	1 800	8 000	-1 800	-1 400	112 000		2,50	2,60	2,83
20 janv. 2005					0	1 500				1 500	1 500	100	113 500	2,41			
27 janv. 2005		6 200		3 400	9 600	1 200	5 300	2 100	2 100	10 700	1 100	1 200	114 600	2,44	2,44	2,52	2,66
1er févr. 2005	1 200				1 200					0	-1 200	0	113 400				
3 févr. 2005	1 500				1 500					0	-1 500	-1 500	111 900				
10 févr. 2005		6 200	4 200		10 400		5 900	2 300	2 300	10 500	100	-1 400	112 000		2,46	2,54	2,75
18 févr. 2005					0	2 000				2 000	2 000	600	114 000	2,38			
24 févr. 2005		5 600		4 200	9 800		6 500	2 500	2 500	11 500	1 700	2 300	115 700		2,46	2,56	2,77
10 mars 2005		5 000	3 800		8 800		6 500	2 500	2 500	11 500	2 700	5 000	118 400		2,46	2,55	2,77
18 mars 2005					0	2 000				2 000	2 000	7 000	120 400	2,43			
24 mars 2005		4 100		4 100	8 200		6 500	2 500	2 500	11 500	3 300	10 300	123 700		2,55	2,70	3,04
29 mars 2005					0	2 500				2 500	2 500	12 800	126 200	2,55			
31 mars 2005					0	1 000				1 000	1 000	13 800	127 200	2,47			
Total	**22 150**	**131 200**	**52 200**	**52 100**	**257 650**	**24 950**	**137 500**	**54 500**	**54 500**	**271 450**	**13 800**						

[1] Bons de gestion de la trésorerie

Source : Banque du Canada

Tableau de référence VII

Résultats des adjudications de bons du Trésor – Exercice 2004-2005

Date d'adjudication	Durée	Montant de l'émission	Prix moyen	Rendement moyen	Ratio de couverture	Écart d'adjudication	Date d'adjudication	Durée	Montant de l'émission	Prix moyen	Rendement moyen	Ratio de couverture	Écart d'adjudication
	(mois)	(M$)	($)	(%)		(points de base)		(mois)	(M$)	($)	(%)		(points de base)
6 avril 2004	12	1 900	97,976	2,154	2,219	0,2	5 oct. 2004	6	2 200	98,690	2,662	2,038	0,8
6 avril 2004	3	4 700	99,463	2,011	2,267	0,5	19 oct. 2004	12	2 400	97,304	2,889	1,941	0,6
6 avril 2004	6	1 900	99,069	2,042	2,452	0,2	19 oct. 2004	3	6 200	99,311	2,583	2,361	0,5
20 avril 2004	12	1 900	97,824	2,230	1,617	1,2	19 oct. 2004	6	2 400	98,779	2,685	2,080	0,4
20 avril 2004	3	4 700	99,481	1,944	1,952	0,8	2 nov. 2004	12	2 400	97,101	2,994	2,181	0,4
20 avril 2004	6	1 900	99,010	2,005	1,897	0,9	2 nov. 2004	3	6 200	99,303	2,613	2,101	0,7
4 mai 2004	12	2 000	97,984	2,146	1,964	0,9	2 nov. 2004	6	2 400	98,632	2,782	1,935	0,3
4 mai 2004	3	5 000	99,484	1,933	1,858	0,7	16 nov. 2004	12	2 200	97,158	3,051	1,884	0,6
4 mai 2004	6	2 000	99,096	1,983	2,110	0,5	16 nov. 2004	3	5 600	99,282	2,695	2,236	0,2
18 mai 2004	12	2 000	97,596	2,470	2,111	0,4	16 nov. 2004	6	2 200	98,713	2,833	2,171	0,6
18 mai 2004	3	5 000	99,461	2,018	2,071	0,2	17 nov. 2004	NF	1 750	99,668	2,532	3,064	1,8
18 mai 2004	6	2 000	98,944	2,141	2,268	0,5	25 nov. 2004	BGT	1 000	99,961	2,371	1,859	2,9
26 mai 2004	BGT[1]	2 500	99,962	2,003	2,316	0,7	29 nov. 2004	NF	1 000	99,960	2,442	3,084	2,8
31 mai 2004	NF[2]	1 000	99,983	2,008	1,603	4,2	30 nov. 2004	12	2 000	97,341	2,739	1,668	1,1
1er juin 2004	12	2 000	97,611	2,552	1,897	0,8	30 nov. 2004	3	5 000	99,318	2,556	2,233	0,7
1er juin 2004	3	5 000	99,461	2,017	2,117	0,4	30 nov. 2004	6	2 000	98,713	2,615	1,890	0,6
1er juin 2004	6	2 000	99,021	2,148	2,138	0,6	14 déc. 2004	12	1 700	97,523	2,649	1,957	0,7
15 juin 2004	12	2 100	97,304	2,778	2,077	0,5	14 déc. 2004	3	4 100	99,351	2,434	2,474	0,6
15 juin 2004	3	5 300	99,453	2,047	1,991	0,3	14 déc. 2004	6	1 700	98,848	2,533	2,472	0,4
15 juin 2004	6	2 100	98,880	2,272	2,149	0,3	22 déc. 2004	NF	1 500	99,908	2,389	2,601	1,1
28 juin 2004	NF	2 500	99,956	1,995	2,107	1,0	29 déc. 2004	12	1 600	97,332	2,749	2,089	0,5
29 juin 2004	12	2 200	97,468	2,701	1,923	0,9	29 déc. 2004	3	3 800	99,339	2,477	2,310	0,4
29 juin 2004	3	5 600	99,449	2,042	1,993	0,5	29 déc. 2004	6	1 600	98,729	2,582	2,062	0,6
29 juin 2004	6	2 200	98,992	2,200	1,938	0,6	11 janv. 2005	12	1 800	97,359	2,829	2,151	0,6
13 juill. 2004	12	2 000	97,424	2,651	1,762	0,3	11 janv. 2005	3	4 400	99,334	2,496	2,323	0,4
13 juill. 2004	3	5 000	99,456	2,039	2,139	0,3	11 janv. 2005	6	1 800	98,817	2,602	2,265	0,2
13 juill. 2004	6	2 000	98,901	2,228	2,174	0,6	20 janv. 2005	NF	1 500	99,908	2,407	2,954	1,3
27 juill. 2004	12	2 200	97,453	2,726	1,922	0,7	25 janv. 2005	12	2 100	97,415	2,661	1,688	0,6
27 juill. 2004	3	5 600	99,444	2,084	2,119	0,5	25 janv. 2005	3	5 300	99,350	2,437	2,319	0,3
27 juill. 2004	6	2 200	98,962	2,278	2,095	0,2	25 janv. 2005	6	2 100	98,758	2,523	2,211	0,2
28 juill. 2004	NF	1 500	99,967	1,992	2,375	0,8	26 janv. 2005	NF	1 200	99,967	2,442	3,755	0,8
10 août 2004	12	2 200	97,579	2,488	1,908	0,6	8 févr. 2005	12	2 300	97,434	2,746	1,633	0,4
10 août 2004	3	5 600	99,457	2,035	2,093	0,3	8 févr. 2005	3	5 900	99,345	2,456	1,865	0,4
10 août 2004	6	2 200	98,928	2,173	2,205	0,6	8 févr. 2005	6	2 300	98,844	2,541	2,074	0,5
24 août 2004	12	2 000	97,471	2,706	2,046	0,8	17 févr. 2005	BGT	2 000	99,687	2,384	1,733	0,6
24 août 2004	3	5 000	99,429	2,140	2,318	1,3	22 févr. 2005	12	2 500	97,316	2,766	2,040	0,4
24 août 2004	6	2 000	98,926	2,359	2,134	1,0	22 févr. 2005	3	6 500	99,343	2,464	2,139	0,1
26 août 2004	NF	1 000	99,967	1,981	2,128	0,9	22 févr. 2005	6	2 500	98,741	2,558	2,058	0,7
7 sept. 2004	12	1 900	97,157	2,934	2,237	0,9	8 mars 2005	12	2 500	97,409	2,774	2,129	0,5
7 sept. 2004	3	4 700	99,378	2,331	2,479	0,4	8 mars 2005	3	6 500	99,343	2,463	2,264	0,2
7 sept. 2004	6	1 900	98,738	2,564	2,314	1,3	8 mars 2005	6	2 500	98,838	2,555	2,036	0,3
21 sept. 2004	12	1 900	97,325	2,866	2,211	0,3	17 mars 2005	NF	2 000	99,907	2,432	2,403	1,8
21 sept. 2004	3	4 700	99,357	2,412	2,142	0,5	22 mars 2005	12	2 500	97,062	3,035	1,754	1,1
21 sept. 2004	6	1 900	98,832	2,568	2,066	0,5	22 mars 2005	3	6 500	99,321	2,546	1,786	0,9
27 sept. 2004	NF	1 000	99,982	2,195	3,675	0,0	22 mars 2005	6	2 500	98,670	2,704	1,914	0,6
5 oct. 2004	12	2 200	97,137	2,955	2,128	0,5	28 mars 2005	NF	2 500	99,979	2,553	1,953	4,7
5 oct. 2004	3	5 600	99,333	2,502	1,927	0,2	31 mars 2005	BGT	1 000	99,953	2,475	2,234	1,4
							Total		271 450				

Nota – Le ratio de couverture est défini comme le quotient de la valeur totale des soumissions reçues par la taille de l'adjudication. L'écart d'adjudication correspond à la différence entre le rendement le plus élevé accepté et le rendement moyen.

[1] Bons de gestion de la trésorerie

[2] Bons de gestion de la trésorerie non fongibles

Source : Banque du Canada

Tableau de référence VIII

Obligations négociables libellées en dollars canadiens – Exercice 2004-2005

Date d'offre	Date de livraison	Date d'échéance	Montant venant à échéance	Émission brute	Rachat d'obligations	Émission nette
				(M$)		
Obligations à taux nominal fixe						
2004	**2004**					
7 avril 2004	13 avril 2004	1er septembre 2009		300	312	-12
22 avril 2004	26 avril 2004	1er juin 2006		400	255	145
28 avril 2004	3 mai 2004	1er juin 2014		2 200	500	1 700
12 mai 2004	17 mai 2004	1er septembre 2009		2 200	506	1 694
26 mai 2004	28 mai 2004	1er décembre 2006		2 800	600	2 200
	1er juin 2004	*	8 238			-8 238
17 juin 2004	22 juin 2004	1er juin 2014		499	510	-11
14 juillet 2004	19 juillet 2004	1er juin 2037		1 500	500	1 000
21 juillet 2004	26 juillet 2004	1er septembre 2009		300	302	-2
5 août 2004	9 août 2004	1er décembre 2006		400	328	72
11 août 2004	16 août 2004	1er juin 2014		2 200	380	1 820
25 août 2004	30 août 2004	1er septembre 2009		2 100	568	1 532
	1er septembre 2004	*	6 878			-6 878
9 septembre 2004	14 septembre 2004	1er juin 2037		149	152	-3
15 septembre 2004	17 septembre 2004	1er décembre 2006		2 800	206	2 594
23 septembre 2004	28 septembre 2004	1er juin 2014		500	665	-165
	1er octobre 2004	*	274			-274
6 octobre 2004	12 octobre 2004	1er septembre 2009		300	277	23
13 octobre 2004	18 octobre 2004	1er juin 2015		2 100	400	1 700
3 novembre 2004	8 novembre 2004	1er juin 2037		300	311	-11
17 novembre 2004	22 novembre 2004	1er septembre 2010		2 100	600	1 500
	1er décembre 2004	*	9 372			-9 372
8 décembre 2004	10 décembre 2004	1er juin 2007		2 800	502	2 298
15 décembre 2004	20 décembre 2004	1er juin 2015		500	414	86
2005	**2005**					
12 janvier 2005	17 janvier 2005	1er juin 2037		1 400	404	996
19 janvier 2005	24 janvier 2005	1er septembre 2010		259	334	-75
2 février 2005	7 février 2005	1er juin 2015		2 100	500	1 600
9 février 2005	11 février 2005	1er juin 2007		300	319	-19
16 février 2005	21 février 2005	1er septembre 2010		2 000	600	1 400
	1er mars 2005	*	496			-496
9 mars 2005	14 mars 2005	1er juin 2015		500	500	0
16 mars 2005	18 mars 2005	1er juin 2007		2 500	491	2 009

Tableau de référence VIII *(suite)*
Obligations négociables libellées en dollars canadiens – Exercice 2004-2005

Date d'offre	Date de livraison	Date d'échéance	Montant venant à échéance	Émission brute	Rachat d'obligations	Émission nette
				(M$)		
Obligations à rendement réel						
2 juin 2004	7 juin 2004	1er décembre 2036		400		400
1er septembre 2004	7 septembre 2004	1er décembre 2036		300		300
1er décembre 2004	6 décembre 2004	1er décembre 2036		400		400
2 mars 2005	7 mars 2005	1er décembre 2036		300		300
Total – Exercice 2004-2005			**25 257**	**36 908**	**11 436**	**214**

* Date d'échéance

Source : Banque du Canada

Tableau de référence IX

Résultats des adjudications d'obligations négociables – Exercice 2004-2005

Date d'adjudication	Durée	Date d'échéance	Taux d'intérêt nominal	Montant de l'émission	Prix moyen	Rendement moyen	Ratio de couverture de l'adjudication	Écart d'adjudication
	(années)		(%)	(M$)	($)	(%)		(points de base)
28 avril 2004	10	1er juin 2014	5,00	2 200	101,916	4,758	2,49	0,5
12 mai 2004	5	1er sept. 2009	4,25	2 200	100,121	4,223	2,56	0,7
26 mai 2004	2	1er déc. 2006	3,25	2 800	99,673	3,387	2,45	0,3
2 juin 2004	30	1er déc. 2036	3,00[1]	400	115,082	2,335	2,66	
14 juill. 2004	30	1er juin 2037	5,00	1 500	96,187	5,245	2,32	0,6
11 août 2004	10	1er juin 2014	5,00	2 200	102,436	4,686	2,20	0,3
25 août 2004	5	1er sept. 2009	4,25	2 100	100,740	4,085	2,52	0,3
1er sept. 2004	30	1er déc. 2036	3,00[1]	300	115,125	2,330	2,20	
15 sept. 2004	2	1er déc. 2006	3,25	2 800	99,866	3,312	2,52	0,3
13 oct. 2004	10	1er juin 2015	4,50	2 100	98,627	4,666	2,37	0,3
17 nov. 2004	5	1er sept. 2010	4,00	2 100	99,729	4,054	2,41	0,5
1er déc. 2004	30	1er déc. 2036	3,00[1]	400	117,038	2,250	2,28	
8 déc. 2004	2	1er juin 2007	3,00	2 800	99,944	3,024	2,43	0,4
12 janv. 2005	30	1er juin 2037	5,00	1 400	102,896	4,822	2,32	0,7
2 févr. 2005	10	1er juin 2015	4,50	2 100	101,405	4,329	2,31	0,3
16 févr. 2005	5	1er sept. 2010	4,00	2 000	101,147	3,768	2,47	0,5
2 mars 2005	30	1er déc. 2036	3,00[1]	300	118,278	2,197	3,03	
16 mars 2005	2	1er juin 2007	3,00	2 500	99,480	3,245	2,44	0,3
Total				**32 200**				

Nota – Le ratio de couverture est défini comme le quotient de la valeur totale des soumissions reçues par la taille de l'adjudication. L'écart d'adjudication correspond à la différence entre le rendement le plus élevé accepté et le rendement moyen.

[1] Obligations à rendement réel

Source : Banque du Canada

Tableau de référence X

Encours des obligations négociables du gouvernement du Canada libellées en dollars canadiens au 31 mars 2005

Date d'échéance	Encours	Taux d'intérêt nominal	Date d'échéance	Encours	Taux d'intérêt nominal
	(M$)	(%)		(M$)	(%)
Obligations à taux nominal fixe					
1er juin 2005	6 480	3,50	1er oct. 2009	257	10,75
1er sept. 2005	8 347	6,00	1er mars 2010	83	9,75
1er sept. 2005	984	12,25	1er juin 2010	8 615	5,50
1er déc. 2005	3 541	3,00	1er juin 2010	2 228	9,50
1er déc. 2005	6 021	8,75	1er sept. 2010	4 359	4,00
1er mars 2006	267	12,50	1er oct. 2010	123	8,75
1er juin 2006	7 538	3,00	1er mars 2011	624	9,00
1er sept. 2006	9 027	5,75	1er juin 2011	12 639	6,00
1er oct. 2006	768	14,00	1er juin 2011	622	8,50
1er déc. 2006	6 000	3,25	1er juin 2012	11 415	5,25
1er déc. 2006	5 867	7,00	1er juin 2013	12 000	5,25
1er mars 2007	193	13,75	15 mars 2014	996	10,25
1er juin 2007	5 600	3,00	1er juin 2014	10 867	5,00
1er juin 2007	7 030	7,25	1er juin 2015	5 200	4,50
1er sept. 2007	9 725	4,50	1er juin 2015	483	11,25
1er oct. 2007	468	13,00	15 mars 2021	1 001	10,50
1er mars 2008	579	12,75	1er juin 2021	609	9,75
1er juin 2008	5 010	6,00	1er juin 2022	550	9,25
1er juin 2008	3 037	10,00	1er juin 2023	7 182	8,00
1er sept. 2008	11 400	4,25	1er juin 2025	7 937	9,00
1er oct. 2008	396	11,75	1er juin 2027	8 761	8,00
1er mars 2009	140	11,50	1er juin 2029	13 769	5,75
1er juin 2009	8 042	5,50	1er juin 2033	13 410	5,75
1er juin 2009	638	11,00	1er juin 2037	3 349	5,00
1er sept. 2009	10 100	4,25			
			Total	**244 277**	

Tableau de référence X *(suite)*

Encours des obligations négociables du gouvernement du Canada libellées en dollars canadiens au 31 mars 2005

Date d'échéance	Encours	Taux d'intérêt nominal
	(M$)	(%)
Obligations à rendement réel		
1er décembre 2021	5 175	4,25
1er décembre 2026	5 250	4,25
1er décembre 2031	5 800	4,00
1er décembre 2036	2 800	3,00
Total	**19 025**	

Source : Banque du Canada

Tableau de référence XI

Encours des swaps du gouvernement du Canada au 31 mars 2005

Swaps de taux d'intérêt en dollars canadiens

Date d'échéance	Taux[1]	Montant nominal de référence
	(%)	(M$)
Total		**0**

Swaps de taux d'intérêt en devises

Date d'échéance	Taux[1]	Montant nominal de référence
	(%)	(M$US)
19 nov. 2007	4,00	25,35
5 nov. 2008	5,25	200,00
5 nov. 2008	5,25	500,00
5 nov. 2008	5,25	500,00
Total		**1 225,35**

Swaps de devises – Titres étrangers

Date d'échéance	Montant nominal de référence
	(M$US)
3 oct. 2007	319,00
31 janv. 2008	43,88
Total	**362,88**

[1] Taux d'intérêt nominal de l'obligation sous-jacente ayant fait l'objet d'un swap.

Tableau de référence XI *(suite)*

Encours des swaps du gouvernement du Canada au 31 mars 2005

Swaps de devises – Titres intérieurs		
Date d'échéance	**Montant nominal de référence**	**Devise**
	(M$US)	
1er septembre 2005	90,72	Euro
1er septembre 2005	60,48	Euro
1er septembre 2005	90,72	Euro
1er septembre 2005	36,29	Euro
1er septembre 2005	90,72	Euro
1er septembre 2005	60,48	Euro
1er septembre 2005	36,29	Euro
1er septembre 2005	60,48	Euro
1er septembre 2005	90,72	Euro
1er septembre 2005	90,72	Euro
1er septembre 2005	100,00	$US
23 novembre 2005	150,00	$US
1er décembre 2005	90,72	Euro
1er décembre 2005	60,48	Euro
1er décembre 2005	60,48	Euro
1er décembre 2005	60,48	Euro
1er décembre 2005	60,48	Euro
1er décembre 2005	60,48	Euro
1er décembre 2005	60,48	Euro
1er décembre 2005	60,48	Euro
1er décembre 2005	60,48	Euro
1er décembre 2005	60,48	Euro
1er décembre 2005	60,48	Euro
1er décembre 2005	60,48	Euro
1er décembre 2005	60,48	Euro
1er décembre 2005	90,72	Euro
1er décembre 2005	90,72	Euro
1er décembre 2005	60,48	Euro
1er décembre 2005	60,48	Euro
1er décembre 2005	60,48	Euro
1er décembre 2005	60,48	Euro
1er décembre 2005	50,00	$US
1er décembre 2005	50,00	$US
1er décembre 2005	50,00	$US
1er décembre 2005	500,00	$US
1er décembre 2005	54,05	$US

Swaps de devises – Titres intérieurs		
Date d'échéance	**Montant nominal de référence**	**Devise**
	(M$US)	
1er mars 2006	90,72	Euro
1er mars 2006	60,48	Euro
1er mars 2006	60,48	Euro
1er mars 2006	60,48	Euro
1er mars 2006	90,72	Euro
1er mars 2006	50,00	$US
1er mars 2006	53,98	$US
1er septembre 2006	60,48	Euro
1er octobre 2006	60,48	Euro
1er octobre 2006	50,00	$US
1er octobre 2006	50,00	$US
30 octobre 2006	250,00	$US
23 novembre 2006	150,00	$US
1er décembre 2006	60,48	Euro
1er décembre 2006	90,72	Euro
1er décembre 2006	60,48	Euro
1er décembre 2006	90,72	Euro
1er décembre 2006	54,95	$US
1er mars 2007	30,24	Euro
1er juin 2007	120,96	Euro
1er juin 2007	60,48	Euro
1er juin 2007	60,48	Euro
1er juin 2007	60,48	Euro
1er juin 2007	250,00	$US
1er juin 2007	250,00	$US
1er juin 2007	250,00	$US
1er juin 2007	75,00	$US
1er juin 2007	75,00	$US
1er octobre 2007	60,48	Euro
1er octobre 2007	60,48	Euro
1er octobre 2007	60,48	Euro
1er octobre 2007	30,24	Euro
1er mars 2008	60,48	Euro
1er mars 2008	90,72	Euro
1er mars 2008	50,00	$US
1er mars 2008	50,00	$US

Tableau de référence XI *(suite)*

Encours des swaps du gouvernement du Canada au 31 mars 2005

Swaps de devises – Titres intérieurs		
Date d'échéance	Montant nominal de référence	Devise
	(M$US)	
1er mars 2008	50,00	$US
1er mars 2008	50,00	$US
1er mars 2008	100,00	$US
1er mars 2008	75,00	$US
1er mars 2008	50,00	$US
1er mars 2008	200,00	$US
1er juin 2008	60,48	Euro
1er juin 2008	60,48	Euro
1er juin 2008	60,48	Euro
1er juin 2008	60,48	Euro
1er juin 2008	50,00	$US
1er juin 2008	50,00	$US
1er juin 2008	100,00	$US
1er juin 2008	100,00	$US
1er juin 2008	100,00	$US
1er juin 2008	100,00	$US
1er juin 2008	250,00	$US
1er juin 2008	50,00	$US
30 septembre 2008	50,00	$US
1er octobre 2008	90,72	Euro
1er octobre 2008	90,72	Euro
1er octobre 2008	60,48	Euro
1er octobre 2008	60,48	Euro
1er octobre 2008	70,00	$US
1er octobre 2008	50,00	$US
1er octobre 2008	70,00	$US
1er mars 2009	90,72	Euro
1er mars 2009	60,48	Euro
1er mars 2009	70,00	$US
1er mars 2009	50,00	$US
1er mars 2009	75,00	$US
1er mars 2009	75,00	$US
1er mars 2009	100,00	$US
1er mars 2009	50,00	$US
1er mars 2009	50,00	$US
1er mars 2009	65,00	$US

Swaps de devises – Titres intérieurs		
Date d'échéance	Montant nominal de référence	Devise
	(M$US)	
1er juin 2009	90,72	Euro
1er juin 2009	90,72	Euro
1er juin 2009	90,72	Euro
1er juin 2009	60,48	Euro
1er juin 2009	60,48	Euro
1er juin 2009	90,72	Euro
1er juin 2009	90,72	Euro
1er juin 2009	60,48	Euro
1er juin 2009	70,00	$US
1er juin 2009	65,00	$US
1er juin 2009	70,00	$US
1er juin 2009	50,00	$US
1er juin 2009	100,00	$US
1er juin 2009	50,00	$US
1er juin 2009	100,00	$US
1er octobre 2009	90,72	Euro
1er octobre 2009	60,48	Euro
1er octobre 2009	60,48	Euro
1er octobre 2009	60,48	Euro
1er octobre 2009	60,48	Euro
1er octobre 2009	60,48	Euro
1er octobre 2009	60,48	Euro
1er octobre 2009	60,48	Euro
1er octobre 2009	60,48	Euro
1er octobre 2009	60,48	Euro
1er octobre 2009	120,96	Euro
1er octobre 2009	60,48	Euro
1er octobre 2009	60,48	Euro
1er octobre 2009	60,48	Euro
1er octobre 2009	90,72	Euro
1er octobre 2009	70,42	$US
1er octobre 2009	75,00	$US
1er octobre 2009	82,94	$US
1er octobre 2009	80,66	$US
1er octobre 2009	80,69	$US

Tableau de référence XI *(suite)*

Encours des swaps du gouvernement du Canada au 31 mars 2005

Swaps de devises – Titres intérieurs			Swaps de devises – Titres intérieurs		
Date d'échéance	Montant nominal de référence	Devise	Date d'échéance	Montant nominal de référence	Devise
	(M$US)			(M$US)	
1er mars 2010	60,48	Euro	1er octobre 2010	50,00	$US
1er mars 2010	60,48	Euro	1er mars 2011	50,00	$US
1er mars 2010	60,48	Euro	1er mars 2011	75,00	$US
1er mars 2010	60,48	Euro	1er mars 2011	75,00	$US
1er mars 2010	90,72	Euro	1er mars 2011	50,00	$US
1er juin 2010	60,48	Euro	11 mars 2011	75,00	$US
1er juin 2010	60,48	Euro	1er juin 2011	60,48	Euro
1er juin 2010	60,48	Euro	1er juin 2011	60,48	Euro
1er juin 2010	60,48	Euro	1er juin 2011	90,72	Euro
1er juin 2010	60,48	Euro	1er juin 2011	50,00	$US
1er juin 2010	48,38	Euro	1er juin 2011	75,00	$US
1er juin 2010	60,48	Euro	1er juin 2011	75,00	$US
1er juin 2010	60,48	Euro	1er juin 2011	75,00	$US
1er juin 2010	36,29	Euro	1er juin 2011	50,00	$US
1er juin 2010	60,48	Euro	1er juin 2011	50,00	$US
1er juin 2010	60,48	Euro	1er juin 2011	50,00	$US
1er juin 2010	60,48	Euro	1er juin 2011	50,00	$US
1er juin 2010	60,48	Euro	1er juin 2011	50,00	$US
1er juin 2010	60,48	Euro	1er juin 2011	50,00	$US
1er juin 2010	60,48	Euro	1er juin 2011	50,00	$US
1er juin 2010	60,48	Euro	1er juin 2011	75,00	$US
1er juin 2010	60,48	Euro	1er juin 2011	50,00	$US
1er juin 2010	60,48	Euro	1er juin 2012	60,48	Euro
1er juin 2010	74,61	JPY	1er juin 2012	60,48	Euro
1er juin 2010	50,00	$US	1er juin 2012	100,00	$US
1er octobre 2010	60,48	Euro	1er juin 2012	50,00	$US
1er octobre 2010	60,48	Euro	1er juin 2012	75,00	$US
1er octobre 2010	90,72	Euro	1er juin 2012	75,00	$US
1er octobre 2010	90,72	Euro	1er juin 2012	75,00	$US
1er octobre 2010	48,38	Euro	1er juin 2012	50,00	$US
1er octobre 2010	90,72	Euro	1er juin 2012	50,00	$US
1er octobre 2010	60,48	Euro	1er juin 2012	75,00	$US
1er octobre 2010	60,48	Euro	1er juin 2012	75,00	$US
1er octobre 2010	90,72	Euro	1er juin 2012	50,00	$US

Tableau de référence XI *(suite)*

Encours des swaps du gouvernement du Canada au 31 mars 2005

Swaps de devises – Titres intérieurs			Swaps de devises – Titres intérieurs		
Date d'échéance	Montant nominal de référence	Devise	Date d'échéance	Montant nominal de référence	Devise
	(M$US)			(M$US)	
1er juin 2012	50,00	$US	15 mars 2014	75,00	$US
1er juin 2012	50,00	$US	15 mars 2014	50,00	$US
1er juin 2012	75,00	$US	15 mars 2014	75,00	$US
1er juin 2012	75,00	$US	15 mars 2014	75,00	$US
1er juin 2012	75,00	$US	15 mars 2014	75,00	$US
1er juin 2012	50,00	$US	1er juin 2014	75,00	$US
1er juin 2012	75,00	$US	1er juin 2014	75,00	$US
1er juin 2012	50,00	$US	1er juin 2014	75,00	$US
1er juin 2013	75,00	$US	1er juin 2014	75,00	$US
1er juin 2013	25,00	$US	1er juin 2014	75,00	$US
1er juin 2013	75,00	$US	1er juin 2014	50,00	$US
1er juin 2013	75,00	$US	1er juin 2014	75,00	$US
1er juin 2013	75,00	$US	1er juin 2014	50,00	$US
1er juin 2013	75,00	$US	1er juin 2014	100,00	$US
1er juin 2013	75,00	$US	1er juin 2014	50,00	$US
1er juin 2013	100,00	$US	1er juin 2014	75,00	$US
1er juin 2013	100,00	$US	1er juin 2014	75,00	$US
1er juin 2013	75,00	$US	1er juin 2014	75,00	$US
1er juin 2013	25,00	$US	1er juin 2015	75,00	$US
1er juin 2013	50,00	$US	1er juin 2015	75,00	$US
15 mars 2014	50,00	$US	1er juin 2015	50,00	$US
15 mars 2014	75,00	$US	1er juin 2015	100,00	$US
15 mars 2014	75,00	$US	1er juin 2015	75,00	$US
15 mars 2014	100,00	$US	1er juin 2015	75,00	$US
15 mars 2014	50,00	$US	1er juin 2015	75,00	$US
15 mars 2014	75,00	$US			
15 mars 2014	50,00	$US	**Total**	**19 291,04**	

Nota – Depuis le 31 mars 2005, la devise $US a été convertie au taux $CAN/$US; la devise euro, au taux $CAN/Euro; et la devise JPY, aux taux $US/JPY et $CAN/$US. Les chiffres ayant été arrondis, leur somme peut ne pas correspondre au total indiqué.

Source : ministère des Finances

Tableau de référence XII

Programme de rachat d'obligations – Opérations en 2004-2005

Date de rachat	Date d'échéance	Taux	Montant racheté
		(%)	(M$)
Rachats au comptant			
28 avril 2004	1er juin 2010	5,50	85
	1er juin 2021	9,75	280
	1er juin 2022	9,25	25
	1er juin 2023	8,00	90
	1er juin 2025	9,00	3
	1er juin 2027	8,00	17
	Total		**500**
12 mai 2004	1er juin 2007	7,25	100
	1er juin 2009	5,50	299
	1er juin 2010	5,50	93
	1er juin 2010	9,50	14
	Total		**506**
26 mai 2004	1er septembre 2006	5,75	195
	1er juin 2007	7,25	140
	1er juin 2008	6,00	190
	1er juin 2009	5,50	75
	Total		**600**
14 juillet 2004	15 mars 2021	10,50	60
	1er juin 2021	9,75	19
	1er juin 2022	9,25	31
	1er juin 2023	8,00	130
	1er juin 2025	9,00	156
	1er juin 2027	8,00	104
	Total		**500**
11 août 2004	1er juin 2010	5,50	290
	15 mars 2014	10,25	30
	1er juin 2021	9,75	4
	1er juin 2022	9,25	1
	1er juin 2023	8,00	10
	1er juin 2025	9,00	25
	1er juin 2027	8,00	20
	Total		**380**
25 août 2004	1er juin 2007	7,25	15
	1er juin 2008	6,00	348
	1er juin 2008	10,00	6
	1er juin 2009	5,50	50
	1er juin 2010	5,50	140
	1er juin 2010	9,50	9
	Total		**568**
15 septembre 2004	1er septembre 2006	5,75	131
	1er juin 2007	7,25	45
	1er juin 2008	6,00	25
	1er juin 2009	5,50	5
	Total		**206**
13 octobre 2004	15 mars 2014	10,25	150
	15 mars 2021	10,50	37
	1er juin 2021	9,75	79
	1er juin 2023	8,00	85
	1er juin 2025	9,00	40
	1er juin 2027	8,00	9
	Total		**400**
17 novembre 2004	1er juin 2008	6,00	177
	1er juin 2008	10,00	9
	1er juin 2009	5,50	50
	1er juin 2010	5,50	175
	1er juin 2011	6,00	189
	Total		**600**
8 décembre 2004	1er septembre 2007	4,50	225
	1er juin 2008	6,00	90
	1er juin 2009	5,50	184
	1er juin 2009	11,00	3
	Total		**502**

Tableau de référence XII *(suite)*
Programme de rachat d'obligations – Opérations en 2004-2005

Date de rachat	Date d'échéance	Taux	Montant racheté
		(%)	(M$)
12 janvier 2005	15 mars 2021	10,50	4
	1er juin 2021	9,75	27
	1er juin 2022	9,25	3
	1er juin 2023	8,00	85
	1er juin 2025	9,00	139
	1er juin 2027	8,00	65
	1er juin 2029	5,75	81
	Total		**404**
2 février 2005	1er juin 2011	6,00	148
	1er juin 2012	5,25	150
	15 mars 2014	10,25	102
	1er juin 2023	8,00	100
	Total		**500**
16 février 2005	1er juin 2008	6,00	265
	1er juin 2009	5,50	24
	1er juin 2010	5,50	125
	1er juin 2010	9,50	6
	1er juin 2011	6,00	159
	1er juin 2011	8,50	20
	Total		**600**
16 mars 2005	1er septembre 2007	4,50	290
	1er juin 2008	6,00	200
	1er juin 2008	10,00	1
	Total		**491**
	Total – Rachats au comptant		**6 757**
Rachats assortis d'une conversion			
7 avril 2004	1er juin 2008	6,00	68
	1er octobre 2008	11,75	2
	1er juin 2009	5,50	235
	1er octobre 2009	10,75	7
	Total		**312**
22 avril 2004	1er septembre 2006	5,75	72
	1er juin 2007	7,25	100
	1er juin 2008	6,00	76
	1er juin 2008	10,00	7
	Total		**255**

Date de rachat	Date d'échéance	Taux	Montant racheté
		(%)	(M$)
17 juin 2004	1er juin 2011	6,00	350
	15 mars 2014	10,25	118
	15 mars 2021	10,50	3
	1er juin 2021	9,75	5
	1er juin 2023	8,00	35
	Total		**510**
21 juillet 2004	1er juin 2007	7,25	10
	1er octobre 2007	13,00	2
	1er mars 2008	12,75	2
	1er juin 2008	6,00	50
	1er mars 2009	11,50	4
	1er juin 2009	5,50	181
	1er juin 2010	5,50	16
	1er juin 2010	9,50	37
	Total		**302**
5 août 2004	1er septembre 2006	5,75	55
	1er juin 2007	7,25	270
	1er juin 2008	10,00	2
	Total		**328**
9 septembre 2004	1er juin 2021	9,75	28
	1er juin 2022	9,25	15
	1er juin 2023	8,00	30
	1er juin 2025	9,00	30
	1er juin 2029	5,75	50
	Total		**152**
23 septembre 2004	1er juin 2010	5,50	107
	1er mars 2011	9,00	8
	1er juin 2011	6,00	550
	Total		**665**
6 octobre 2004	1er juin 2008	6,00	116
	1er octobre 2008	11,75	4
	1er mars 2009	11,50	5
	1er octobre 2009	10,75	2
	1er juin 2010	9,50	150
	Total		**277**

Tableau de référence XII *(suite)*
Programme de rachat d'obligations – Opérations en 2004-2005

Date de rachat	Date d'échéance	Taux	Montant racheté
		(%)	(M$)
3 novembre 2004	1er juin 2021	9,75	140
	1er juin 2023	8,00	125
	1er juin 2025	9,00	46
	Total		**311**
15 décembre 2004	1er juin 2011	6,00	150
	15 mars 2014	10,25	161
	1er juin 2021	9,75	51
	1er juin 2025	9,00	52
	Total		**414**
19 janvier 2005	1er juin 2008	6,00	225
	1er juin 2010	5,50	100
	1er octobre 2010	8,75	9
	Total		**334**
9 février 2005	1er septembre 2006	5,75	145
	1er octobre 2006	14,00	2
	1er mars 2007	13,75	3
	1er septembre 2007	4,50	160
	1er octobre 2007	13,00	5
	1er juin 2008	6,00	4
	Total		**319**
9 mars 2005	1er juin 2011	6,00	265
	1er juin 2012	5,25	35
	15 mars 2014	10,25	143
	1er juin 2025	9,00	57
	Total		**500**
	Rachats assortis d'une conversion		**4 680**

Date de rachat	Date d'échéance	Taux	Montant racheté
		(%)	(M$)
Rachats d'obligations aux fins de gestion de la trésorerie			
6 avril 2004	1er juin 2004	3,50	1 030
	1er juin 2004	6,50	20
	1er septembre 2004	5,00	450
	Total		**1 500**
20 avril 2004	1er juin 2004	3,50	393
	1er juin 2004	6,50	106
	1er septembre 2004	5,00	14
	1er décembre 2004	4,25	988
	Total		**1 500**
4 mai 2004	1er juin 2004	3,50	228
	1er septembre 2004	5,00	459
	Total		**686**
1er juin 2004	1er septembre 2004	5,00	300
	1er décembre 2004	4,25	100
	1er juin 2005	3,50	374
	Total		**774**
15 juin 2004	1er décembre 2004	4,25	100
	1er juin 2005	3,50	200
	Total		**300**
29 juin 2004	1er septembre 2004	5,00	325
	1er décembre 2004	4,25	100
	1er décembre 2004	9,00	25
	1er juin 2005	3,50	550
	Total		**1 000**
13 juillet 2004	1er septembre 2004	5,00	214
	1er décembre 2004	4,25	105
	Total		**319**

Tableau de référence XII *(suite)*
Programme de rachat d'obligations – Opérations en 2004-2005

Date de rachat	Date d'échéance	Taux	Montant racheté
	(%)	(M$)	
27 juillet 2004	1er septembre 2004	5,00	16
	1er décembre 2004	4,25	518
	1er décembre 2004	9,00	50
	Total		**584**
10 août 2004	1er septembre 2004	5,00	230
	1er décembre 2004	4,25	400
	1er juin 2005	3,50	50
	Total		**680**
7 septembre 2004	1er juin 2005	3,50	100
	1er septembre 2005	6,00	410
	1er septembre 2005	12,25	45
	Total		**555**
21 septembre 2004	1er septembre 2005	6,00	97
	Total		**97**
5 octobre 2004	1er décembre 2004	4,25	130
	1er septembre 2005	6,00	253
	1er septembre 2005	12,25	4
	Total		**387**
19 octobre 2004	1er décembre 2004	4,25	476
	Total		**476**
2 novembre 2004	1er décembre 2004	4,25	478
	1er décembre 2004	9,00	18
	1er septembre 2005	12,25	4
	Total		**500**
14 décembre 2004	1er septembre 2005	6,00	220
	1er décembre 2005	3,00	575
	1er décembre 2005	8,75	40
	Total		**835**
29 décembre 2004	1er septembre 2005	6,00	256
	1er décembre 2005	3,00	300
	1er décembre 2005	8,75	69
	Total		**625**
11 janvier 2005	1er septembre 2005	6,00	30
	1er décembre 2005	3,00	375
	1er décembre 2005	8,75	28
	Total		**433**
25 janvier 2005	1er septembre 2005	6,00	187
	Total		**187**
8 février 2005	1er septembre 2005	6,00	200
	1er décembre 2005	3,00	455
	1er décembre 2005	8,75	13
	Total		**668**
22 février 2005	1er septembre 2005	6,00	100
	1er décembre 2005	3,00	140
	1er décembre 2005	8,75	138
	Total		**378**
8 mars 2005	1er juin 2005	3,50	42
	1er décembre 2005	3,00	94
	1er décembre 2005	8,75	64
	Total		**200**
22 mars 2005	1er juin 2005	3,50	4
	1er septembre 2005	6,00	228
	1er décembre 2005	3,00	20
	Total		**252**
	Rachats d'obligations aux fins de gestion de la trésorerie		**12 936**

Source : Banque du Canada

Tableau de référence XIII

Obligations d'épargne du Canada et Obligations à prime du Canada – Exercices 1983-1984 à 2004-2005

Exercice	Ventes brutes	Variation nette	Encours en fin d'exercice
		(M$)	
1983-1984	11 584	5 650	38 403
1984-1985	12 743	3 764	42 167
1985-1986	15 107	2 440	44 607
1986-1987	9 191	-22	44 585
1987-1988	17 450	8 921	53 506
1988-1989	14 962	-5 456	48 050
1989-1990	9 338	-6 813	41 237
1990-1991	6 720	-6 500	34 737
1991-1992	9 588	1 151	35 888
1992-1993	9 235	-1 172	34 716
1993-1994	5 364	-3 089	31 627
1994-1995	7 506	-96	31 531
1995-1996	4 612	10	31 541
1996-1997	5 747	2 050	33 591
1997-1998	4 951	-2 796	30 795
1998-1999	4 844	-2 187	28 608
1999-2000	2 669	-1 510	27 098
2000-2001	3 188	-531	26 567
2001-2002	2 728	-2 283	24 284
2002-2003	3 523	-1 406	22 878
2003-2004	2 881	-1 350	21 528
2004-2005	1 445	-2 285	19 243

Nota – Les données sont conformes aux rapports vérifiés de la Banque du Canada; ces derniers peuvent différer des rapports des comptes publics en raison des différentes méthodes de classification.

Source : Banque du Canada

Tableau de référence XIV

Emprunts des sociétés d'État au 31 mars 2005

Emprunts sur le marché	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
					(M$)				
Exportation et développement Canada	7 820	10 077	12 967	16 8[illegible]	18 406	20 481	20 375	17 178	16 191
Commission canadienne du blé[1]	6 474	6 698	6 786	542	425	397	378	12	6
Banque de développement du Canada	3 371	3 839	4 223	4 723	5 102	5 726	6 263	7 302	7 432
Crédit agricole Canada	1 926	3 026	4 317	5 083	5 695	7 096	8 082	9 209	10 181
Société canadienne d'hypothèques et de logement	7 866	9 934	10 633	10 801	11 672	11 372	11 091	10 441	9 573
Petro-Canada Ltée	432	443	471	338	0	0	0	0	0
Ports Canada	–	3	79	69	0	0	0	0	0
Postes Canada	s.o.	s.o.	s.o.	150	56	63	114	108	71
Autres	226	258	222	46	44	40	39	45	36
Total	28 115	34 278	39 698	38 640	41 400	45 175	46 342	44 295	43 490

[1] Depuis le 31 décembre 1998, la Commission canadienne du blé n'est plus mandataire de Sa Majesté et n'est plus une société d'État au sens de la *Loi sur la gestion des finances publiques*. Les emprunts qu'elle a effectués après cette date jusqu'au 31 mars 2005 totalisent 5 378 M$. Le total des emprunts de la Commission est donc de 5 384 M$ (soit 6 M$ + 5 378 M$).

Emprunts auprès du Trésor	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
					(M$)				
Société canadienne d'hypothèques et de logement	6 939	6 708	6 298	6 076	5 852	5 626	5 408	5 189	4 999
Société d'assurance-dépôts du Canada	855	395	0	0	0	0	0	0	0
Financement agricole Canada	2 507	1 877	1 041	805	578	0	0	0	0
Autres	203	179	121	62	91	101	38	66	65
Total	10 504	9 159	7 460	6 943	6 521	5 727	5 446	5 255	5 064

Nota – Les chiffres ne comprennent pas de provision pour moins-value.

Source : *Comptes publics du Canada*